

Destaques

- **No cenário base, a atividade econômica alcançaria o nível pré-crise no final de 2020.**
- **Dívida líquida atinge maior valor dos últimos onze anos (53,3% do PIB), apesar de queda na dívida bruta.**
- **Queda recente nos juros nominais líquidos se deve principalmente aos resultados cambiais do Banco Central.**
- **Projeção oficial de déficit primário se mantém acima do esperado pela IFI e demais agentes econômicos.**
- **Com carga tributária estabilizada, o Brasil passou a se situar pouco abaixo da média dos países da OCDE.**

Resumo

- Apesar de sistemática, a expansão do PIB ao longo dos últimos 7 trimestres (entre março de 2017 e setembro de 2018) ainda não foi suficiente para levar a economia de volta ao nível observado no pré-crise. A estagnação do setor da construção civil, em um patamar ainda 30,6% distante do nível pré-crise, tem segurado a recuperação da indústria e dos investimentos. ([Página 5](#))
- A Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 53,26% em outubro de 2018, ante 52,15% em setembro e 50,65% em outubro de 2017. É o maior valor desde dezembro de 2006, pelo menos. A elevação de setembro para outubro ocorreu apesar da queda na Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) de 77,21% para 76,49% do PIB. ([Página 9](#))
- Em novembro, a projeção oficial do Executivo para o déficit primário do governo central em 2018 se manteve em R\$ 159 bilhões, igual à meta do ano. O Tesouro Nacional, contudo, já admite que o déficit em 2018 poderá ficar bem aquém da meta. O déficit projetado pela IFI é de R\$ 137,5 bilhões e a diferença para a projeção oficial se deve basicamente à despesa, cuja execução tem se mostrado muito inferior à esperada inicialmente. ([Página 16](#))
- As últimas projeções fiscais do governo, de acordo com o mais recente relatório de avaliação bimestral do orçamento, incorporaram dados de execução dos dez primeiros meses do ano. A arrecadação se mostrou melhor do que o esperado em fevereiro e as novas projeções de receita, em alguma medida, refletem esse desempenho. Já no caso das despesas, a execução ficou bem abaixo do previsto inicialmente, mas as projeções oficiais ainda não foram revistas de modo compatível. ([Página 16](#))
- Brasil possui patamares de gastos sociais e de carga tributária (20,7% e 32,3% do PIB) apenas um pouco abaixo das médias dos países da OCDE (21,1% e 34,2% do PIB). No caso do Brasil, os gastos sociais estimados correspondem a 20,7% do PIB. Esses dados serão melhor explorados em estudo da IFI, a ser publicado no primeiro trimestre de 2019. ([Página 27](#))

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 Filho

Diretora-Geral

Ilana Trombka

Secretaria de Comunicação Social

Angela Silva Brandão

INSTITUIÇÃO FISCAL INDEPENDENTE

Diretor-Executivo

Felipe Scudeler Salto

Diretores

Gabriel Leal de Barros | Rodrigo Octávio Orair

Analistas

Alessandro Ribeiro de Carvalho Casalecchi | Daniel Veloso Couri | Josué Alfredo Pellegrini | Rafael da Rocha Mendonça Bacciotti

Layout do relatório: SECOM/COMAP

Apresentação

A Instituição Fiscal Independente do Senado Federal (IFI) foi criada em novembro de 2016 com o objetivo de ampliar a transparência das contas públicas e colaborar para melhorar a disciplina fiscal no país. Para executar os objetivos fixados na Resolução nº 42/2016, a IFI publica relatórios, estudos e notas técnicas. O Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) é o principal produto da IFI, tendo periodicidade mensal e contendo sempre as seções de: Contexto Macroeconômico, Conjuntura Fiscal e Orçamento.

Nesta última edição de 2018, a IFI apresenta a avaliação do PIB do terceiro trimestre de 2018, segundo a qual a economia apresenta recuperação persistente, mas ainda insuficiente para recolocar o país no nível pré-crise (primeiro trimestre de 2014). A indústria de transformação está 12% aquém do pré-crise e a construção civil está mais de 30% abaixo. De acordo com nossa avaliação, o restabelecimento do patamar observado no início de 2014 só ocorrerá em 2020. Do lado da demanda, o dado positivo é a recuperação do consumo, impulsionado pelo crédito mais barato.

Na seção de Conjuntura Fiscal, analisamos a abertura dos dados do resultado primário e a evolução da dívida pública. Os dados continuam a preocupar, sobretudo pela qualidade do ajuste em curso. Ainda que o déficit primário deva encerrar o ano abaixo da meta fiscal, estamos tratando de um desequilíbrio bastante significativo, que demorará até 2023 para ser totalmente sanado. Os gastos com juros abriram algum espaço fiscal, mas uma melhora persistente do quadro fiscal só ocorrerá quando forem promovidas as reformas do gasto obrigatório, em particular, do gasto previdenciário.

No capítulo de Orçamento deste RAF, analisamos os detalhes do último relatório bimestral de avaliação orçamentária e estabelecemos comparações com as edições passadas, as metas fixadas em lei e as projeções da IFI. Com dados realizados já dos dez primeiros meses do ano, as projeções do governo se mostram pouco realistas. Mesmo diante de um desempenho melhor que o esperado para receitas e despesas, o relatório sustenta estimativas para o déficit primário que contrariam as sinalizações do próprio Tesouro Nacional.

Para o governo central, enquanto a IFI projeta R\$ 137,5 bilhões de déficit primário para 2018, o relatório indica déficit de R\$ 159 bilhões. A diferença explica-se, principalmente, pelas discrepâncias nas projeções da IFI e do governo para os gastos com subsídios e subvenções, créditos extraordinários e para as despesas chamadas “com controle de fluxo”. No caso do setor público consolidado, enquanto a IFI estima R\$ 128,9 bilhões de déficit primário, o relatório bimestral indica R\$ 158 bilhões e o Tesouro, R\$ 119 bilhões. A meta fixada na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) é de R\$ 161,3 bilhões.

É essencial que o governo resgate a importância das metas de resultado primário. Quando ligadas diretamente ao objetivo de estabilizar a relação dívida/PIB, as metas de resultado primário podem cumprir papel relevante no processo de ajuste e consolidação fiscal. Mas se elas passam a não refletir esse objetivo maior, seu peso relativo diminui muito, em prejuízo do equilíbrio fiscal.

O presente relatório traz ainda um Tópico Especial sobre a evolução da carga tributária no Brasil. Trata-se de uma prévia de Estudo Especial mais amplo, a ser divulgado no início de 2019 pela IFI.

Felipe Scudeler Salto

Diretor-Executivo

Sumário

Destaques	1
Resumo	1
Apresentação	3
1. CONTEXTO MACROECONÔMICO	5
1.1 Atividade econômica: análise do resultado do PIB do terceiro trimestre	5
1.2 Mercado de trabalho	8
2. CONJUNTURA FISCAL	9
2.1 Dívida Pública	9
2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público	12
2.3 Resultado Primário do Governo Central	15
3. ORÇAMENTO DE 2018	16
3.1 Orçamento de 2018: Valores previstos <i>versus</i> execução no ano	20
3.2 Orçamento de 2018: Projeções do 3º quadrimestre <i>versus</i> realizado em anos anteriores	23
3.3 Empoçamento: execução abaixo do limite financeiro	25
3.5 Projeções da IFI	26
4. Tópico Especial: carga tributária no Brasil e nos países da OCDE	27
Tabelas fiscais	31
Projeções da IFI	34

1. CONTEXTO MACROECONÔMICO

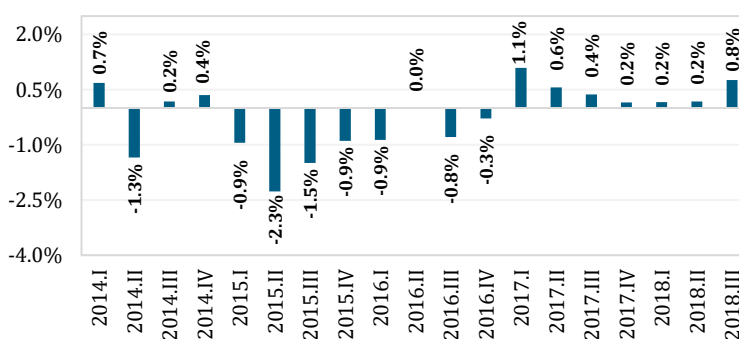
1.1 Atividade econômica: análise do resultado do PIB do terceiro trimestre

Revisão das séries históricas trouxe alterações muito pequenas nas taxas de crescimento de 2016 e 2017. Como normalmente ocorre nas divulgações do terceiro trimestre, o IBGE revisou as séries históricas do PIB ao incorporar o resultado definitivo das Contas Nacionais de 2016 e atualizar suas fontes de dados primários. Em termos práticos, é válido deixar registrado que a taxa de crescimento real do PIB em 2016 passou de -3,5% para -3,3%, enquanto a de 2017 foi ajustada de 1,0% para 1,1%.

Crescimento do PIB no terceiro trimestre veio próximo ao esperado. A taxa de crescimento do PIB acelerou no terceiro trimestre de 2018 para 0,8% (de 0,2% no trimestre anterior, considerando a série com ajuste sazonal), de acordo com o IBGE. O resultado ficou próximo do esperado pela IFI, que contemplava alta de 0,6%. A economia tem avançado sistematicamente desde o primeiro trimestre de 2017, período que marcou, segundo o Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (CODACE), o fim da recessão que durou 11 trimestres e resultou em uma perda acumulada de produto de 8,1%.

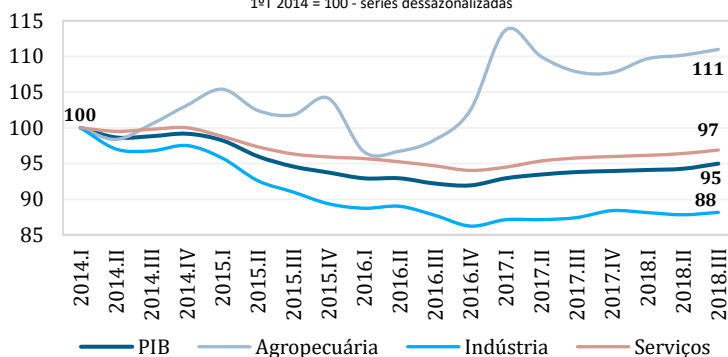
No cenário base a economia alcançaria o nível pré-crise no final de 2020. Apesar de sistemática, a expansão do PIB ao longo dos últimos 7 trimestres (entre março de 2017 e setembro de 2018) ainda não foi suficiente para levar a economia de volta ao nível observado no pré-crise (que corresponde ao primeiro trimestre de 2014). No cenário base da IFI, que embute crescimento econômico de 1,4% em 2018, 2,3% em 2019 e 2,4% em 2020, o retorno ocorreria no final de 2020.

GRÁFICO 1. PIB: VARIAÇÃO DO TRIMESTRE EM RELAÇÃO AO MESMO PERÍODO DO ANO ANTERIOR (COM AJUSTE SAZONAL)



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

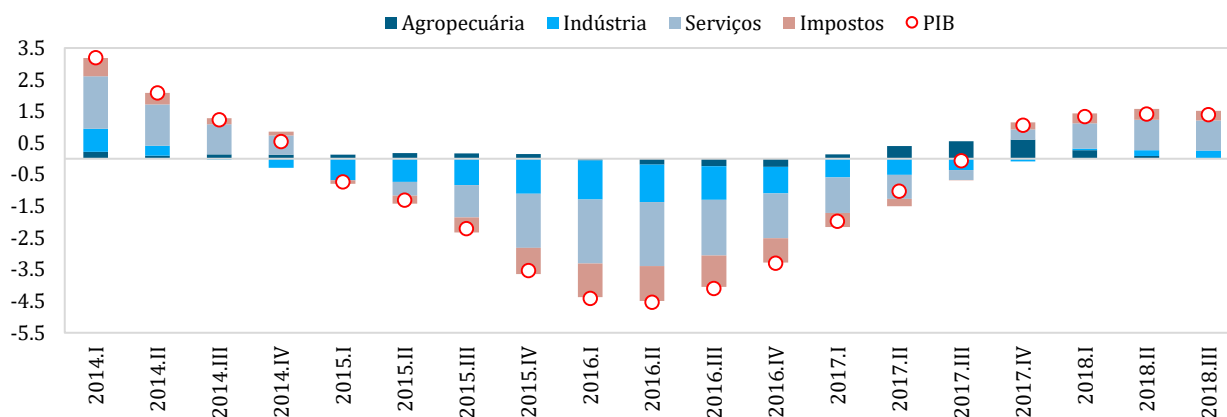
GRÁFICO 2. EVOLUÇÃO PIB E COMPONENTES DA OFERTA
1ºT 2014 = 100 - séries dessazonalizadas



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Na ótica da oferta, indústria ainda contribui pouco para o crescimento do PIB. A variação acumulada do PIB nos quatro trimestres encerrados em setembro de 2018 permaneceu em 1,4% e contou, essencialmente, com a influência do setor de serviços (taxa acumulada em quatro trimestres de 1,5% e contribuição de 1,0 p.p. para o resultado do PIB), acompanhado pelos menores percentuais da indústria (1,3% e 0,2 p.p.) e da agropecuária (0,4% e 0,0 p.p.) – Gráfico 3.

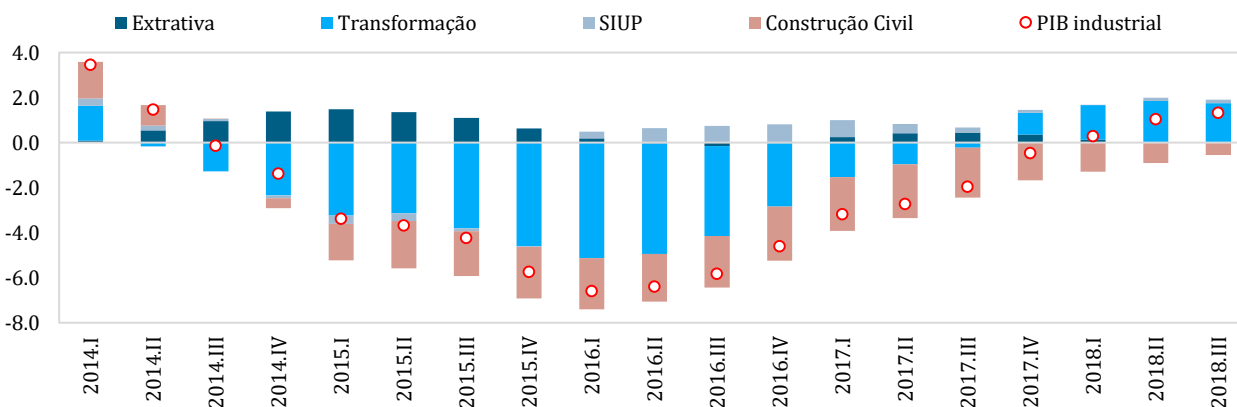
GRÁFICO 3. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) PARA O CRESCIMENTO DO PIB ACUMULADO EM QUATRO TRIMESTRES



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Desempenho do setor de construção civil segura a recuperação da indústria. O crescimento do PIB industrial quantificado pela taxa acumulada em quatro trimestres (1,3%) tem sido impulsionado, desde o final do ano passado, pelo avanço da indústria de transformação. No terceiro trimestre de 2018, o segmento acumulou alta de 3,1% e impactou em 1,7 p.p. a taxa do PIB industrial. Enquanto as contribuições dos serviços industriais de utilidade pública (1,1% e 0,1 p.p.) e da indústria extrativa (0% e 0 p.p.) estão ao redor de zero, a da construção civil (-2,5% e -0,5 p.p.) é negativa já pelo 16º trimestre consecutivo – Gráfico 4.

GRÁFICO 4. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) PARA O CRESCIMENTO DO PIB INDUSTRIAL ACUMULADO EM QUATRO TRIMESTRES



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

Ao representar 53,7% de todo o volume da formação bruta de capital fixo², a estagnação da construção civil (que leva em conta tanto o setor de infraestrutura quanto o setor imobiliário), em um patamar ainda 30,6% distante do nível pré-crise (Gráfico 5), também segura a recuperação dos investimentos.

Na ótica das despesas, a expansão expressiva dos investimentos registrada no terceiro trimestre é justificada por um fator atípico. Considerando-se a taxa de crescimento acumulada em quatro trimestres, o desempenho da formação bruta de capital fixo (4,3%) sobressaiu entre os demais componentes da demanda agregada: consumo das famílias (2,3%), exportações (3,3%) e consumo do governo (0,2%).

A variação significativa da FBCF, que na comparação com o trimestre anterior foi de 6,6%, deve ser vista com certa cautela, pois esteve associada à importação de equipamentos destinados à indústria de óleo e gás decorrente de modificações no regime aduaneiro REPETRO³.

Demanda interna exerce papel de destaque no desempenho do PIB. Em termos de contribuição, a absorção doméstica, composta pelas despesas de consumo das famílias (1,5 p.p.), do governo (0,0 p.p.) e dos investimentos (0,7 p.p.), contribuiu com 2,2 p.p. para o crescimento do PIB (de 1,4%). A demanda externa (exportações líquidas), ao contrário, exerceu influência negativa (de -0,8 p.p.). A Tabela 1 exhibe as contribuições de cada componente da demanda agregada na taxa acumulada em quatro trimestres do PIB desde 2017.

TABELA 1. CONTRIBUIÇÕES (EM P.P.) NA TAXA ACUMULADA EM QUATRO TRIMESTRES DO PIB

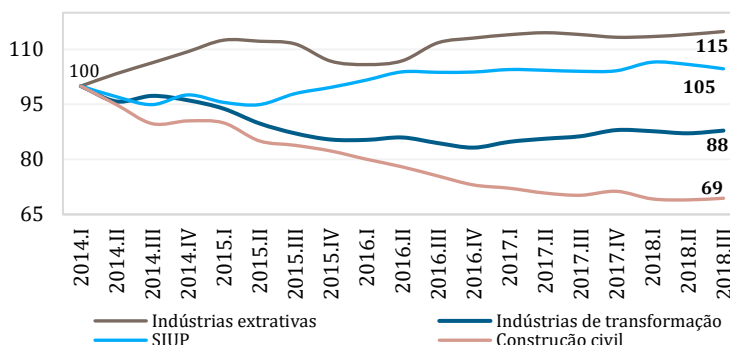
	2017.I	2017.II	2017.III	2017.IV	2018.I	2018.II	2018.III
Absorção interna	-2.1	-0.9	0.1	1.0	1.1	1.7	2.2
Consumo das famílias	-1.8	-0.9	-0.1	0.9	1.5	1.6	1.5
Consumo do governo	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0
Formação Bruta de Capital Fixo	-1.3	-1.1	-0.8	-0.4	-0.1	0.3	0.7
Variação de estoques*	1.0	1.2	1.1	0.7	-0.2	-0.3	0.0
Exportações líquidas	0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.2	-0.3	-0.8

Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

* Corresponde à variação líquida nos estoques de bens finais e matérias-primas utilizadas no processo de produção. A rubrica é usada como elemento para o equilíbrio entre a oferta e a demanda por bens e serviços.

A recuperação do consumo das famílias tem sido impulsionada pela melhora nas condições de crédito. Além do aumento das novas concessões, as taxas médias de juros estão recuando de maneira gradual, movimento que é importante para que a reativação do crédito possa ter efeito mais amplo sobre a atividade econômica. Nesse sentido, a redução dos juros das operações para as pessoas físicas exerce papel importante no alívio do comprometimento de renda das famílias com dívidas bancárias.

GRÁFICO 5. EVOLUÇÃO PIB INDUSTRIAL
1ºT 2014 = 100 - séries dessazonalizadas



Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

² Nas Contas Nacionais, a participação dos componentes no volume da formação bruta de capital fixo em 2016 (último ano disponível da publicação) foi a seguinte: construção civil (53,7%), máquinas e equipamentos (32,6%), produtos de propriedade intelectual (11,6%) e outros ativos fixos (2,0%).

³ Para mais detalhes, ver nota técnica publicada na Carta de Conjuntura do Ipea. Disponível em http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/181113_cc41_nota_tecnica.pdf

O quadro de inflação corrente favorável (com medidas de núcleo de inflação evoluindo abaixo da meta), nível de atividade reagindo lentamente (ainda com alto grau de ociosidade dos fatores produtivos) e expectativas de inflação ancoradas - alinhadas à meta de inflação para os próximos anos, conforme indicado no Boletim Focus - permite o Banco Central ainda sustentar a Selic em patamares historicamente baixos (em 6,5%). O principal risco de alta para o movimento das taxas de juros, o que comprometeria, portanto, a recuperação do nível de atividade e de emprego, diz respeito à frustração das expectativas acerca do encaminhamento de medidas relevantes para o equilíbrio das contas públicas e a sustentabilidade da dívida pública.

1.2 Mercado de trabalho

A taxa de desemprego está diminuindo lentamente, situando-se em 11,7% em outubro. A geração de vagas se concentra, em maior medida, no mercado informal e no trabalho por conta própria, enquanto a população ocupada com carteira assinada no setor privado está diminuindo (Tabela 2).

TABELA 2. POPULAÇÃO OCUPADA POR POSIÇÃO

Indicadores de emprego	Valores absolutos (em milhares)			Variação acumulada em 12 meses			Percentual em relação ao total de ocupados		
	ago/18	set/18	out/18	ago/18	set/18	out/18	ago/18	set/18	out/18
População ocupada	92.081	92.622	92.901	1.6%	1.6%	1.6%	100.0%	100.0%	100.0%
Com carteira assinada no setor privado	32.968	32.972	32.923	-1.8%	-1.5%	-1.4%	35.8%	35.6%	35.4%
Sem carteira assinada no setor privado	11.191	11.511	11.628	5.4%	5.0%	5.3%	12.2%	12.4%	12.5%
Trabalhador doméstico	6.302	6.259	6.264	2.9%	2.5%	2.1%	6.8%	6.8%	6.7%
Setor público	11.718	11.732	11.713	2.4%	2.5%	2.4%	12.7%	12.7%	12.6%
Empregador	4.433	4.429	4.514	5.5%	5.1%	4.7%	4.8%	4.8%	4.9%
Conta Própria	23.283	23.496	23.610	3.5%	3.4%	3.2%	25.3%	25.4%	25.4%
Percentual de trabalhadores que contribuem para a previdência social	58.354	58.398	58.488	-0.3%	-0.1%	0.0%	63.4%	63.0%	63.0%

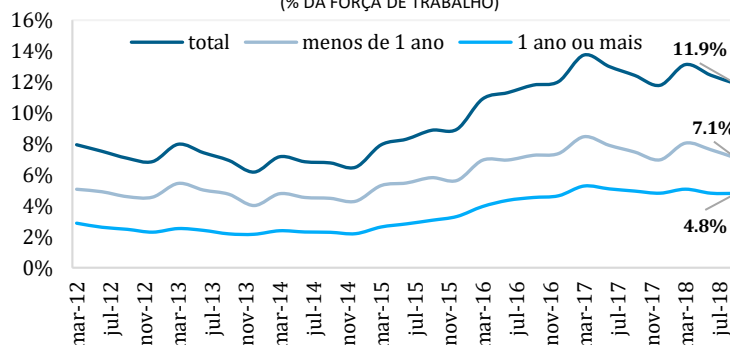
Fonte: IBGE. Elaboração: IFI.

As estatísticas mais recentes evidenciam, além da redução das contratações formais, um quadro de permanência elevada no desemprego. A partir dos chamados microdados da PNAD-C (disponíveis até setembro de 2018) é possível extrair que do total 12,5 milhões desempregados no terceiro trimestre de 2018, 5,0 milhões de pessoas buscavam por uma colocação, sem sucesso, há pelo menos um ano. O número de pessoas nessa condição foi de 2,4 milhões, em média, entre 2012 e 2014.

A taxa de desemprego de longa duração, que considera as pessoas desocupadas há mais de 1 ano, encontra-se em 4,8% da força de trabalho (Gráfico 6), estabilizada ao redor desse patamar desde o início de 2017, bem acima da média de 2,4% registrada entre 2012 e 2014.

A permanência no desemprego de longa duração afeta a empregabilidade e a reintegração no mercado de trabalho. Mas além da preocupação quanto ao bem-estar dos indivíduos nessa condição, existe ainda o receio de que parte desse

GRÁFICO 6. TAXA DE DESEMPREGO POR DURAÇÃO (% DA FORÇA DE TRABALHO)



Fonte: Microdados da PNADC - IBGE.

aumento decorrente do ciclo recessivo recente se traduza também em elevação do desemprego estrutural⁴, com efeito sobre o crescimento do produto potencial da economia.

2. CONJUNTURA FISCAL

O objetivo desta seção é apresentar o estado das contas públicas em outubro de 2018, a partir de informações do Banco Central (BC), do Tesouro Nacional (TN) e da Receita Federal (RFB). A seção 2.1 retrata o estoque da dívida pública brasileira. A seção 2.2 aborda os fluxos que afetam o estoque da dívida: déficit nominal, resultado primário e juros. Finalmente, para se ter uma visão desagregada do resultado primário do Governo Central, a seção 2.3 traz aspectos das receitas e despesas primárias desta esfera.

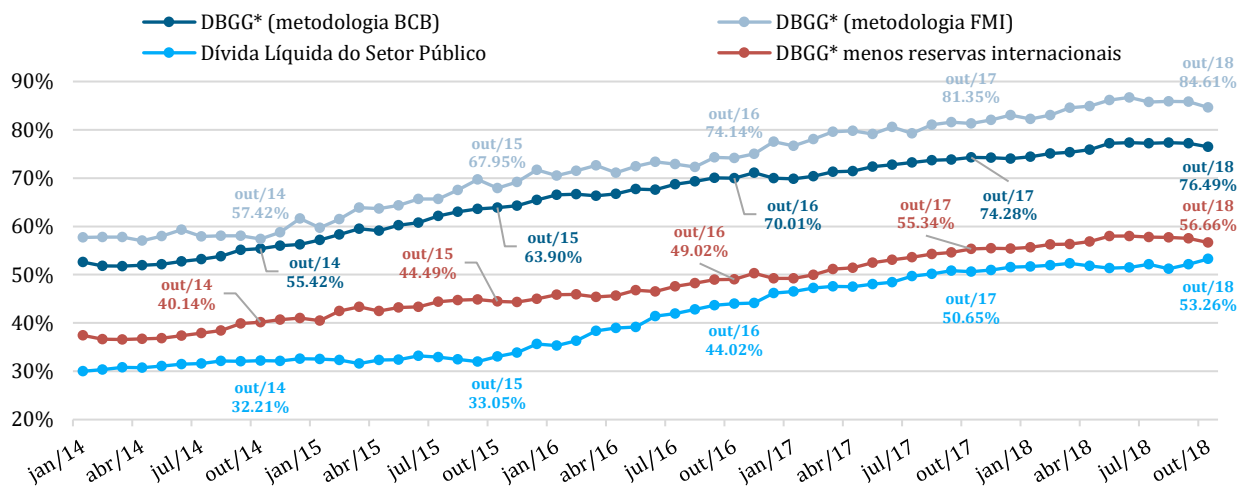
2.1 Dívida Pública

Em outubro de 2018, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) alcançou R\$ 3,642 trilhões, valor maior que o de setembro em R\$ 98,9 bilhões. Em termos percentuais do PIB, a DLSP atingiu 53,26% em outubro, ante 52,15% em setembro deste ano e 50,65% em outubro do ano passado. Em outubro de 2018, a DLSP atingiu seu maior valor desde dezembro de 2006, pelo menos. A elevação de setembro para outubro ocorreu apesar da queda na Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) de R\$ 5,247 trilhões em setembro de 2018 para R\$ 5,231 trilhões em outubro de 2018, ou de 77,21% para 76,49% do PIB. O Gráfico 7, abaixo, apresenta a evolução de algumas das principais medidas de endividamento.

A queda na DBGG se deveu tanto à queda no endividamento interno (73,15% para 72,71% do PIB, principalmente em função da diminuição da dívida mobiliária do TN) **quanto no endividamento externo** (4,07% para 3,77% do PIB, atribuível principalmente ao governo federal e aos estados). O estoque de operações compromissadas do Banco Central, cuja participação mensal na dívida interna oscilou entre 23% e 25% ao longo de 2018, elevou-se em 0,76% entre setembro e outubro de 2018, atingindo R\$ 1,207 trilhões ou 17,65% do PIB. Com isso, sua participação na dívida interna permanece na faixa mencionada, que se situa abaixo daquela prevalescente ao longo de 2017, como mostra o Gráfico 7.

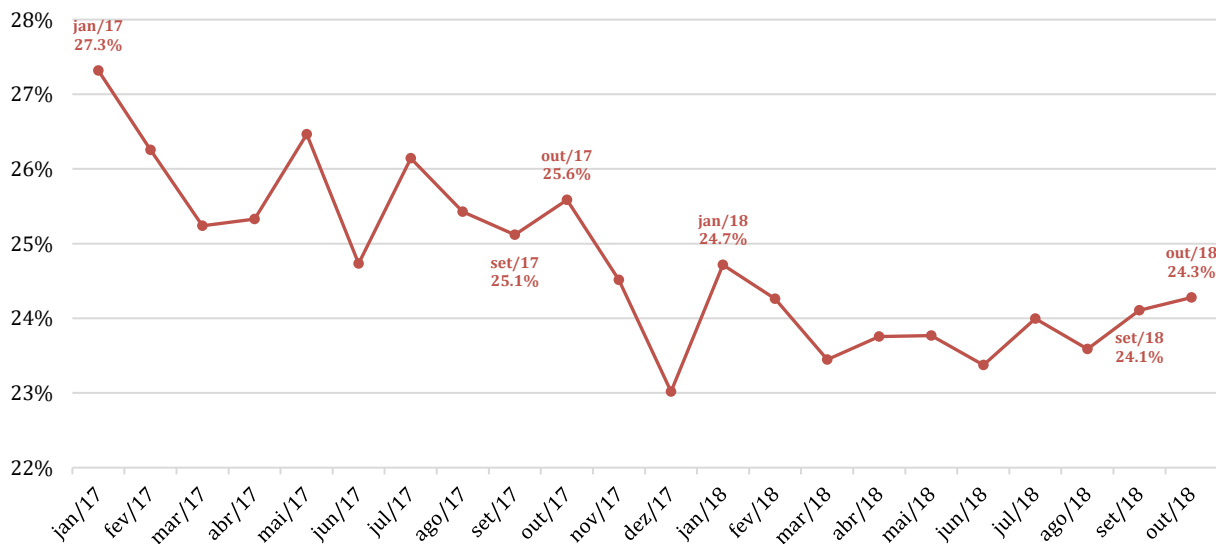
⁴ Questão explorada no *Employment Outlook 2012 – OECD*. Disponível em: https://www.oecd-ilibrary.org/employment/oecd-employment-outlook-2012/waiting-for-the-recovery-oecd-labour-markets-in-the-wake-of-the-crisis_empl_outlook-2012-2-en

GRÁFICO 7. EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. *Dívida Bruta do Governo Geral.

GRÁFICO 8. OPERAÇÕES COMPROMISSADAS DO BANCO CENTRAL (% DA DÍVIDA INTERNA)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Uma comparação entre os objetivos estabelecidos pelo Tesouro Nacional, no seu Plano Anual de Financiamento da Dívida (PAF)⁵ de 2018, para a gestão da Dívida Pública Federal (DPF) e os resultados obtidos até agora⁶ indica que, com exceção do estoque da DPF, os indicadores estão dentro dos limites inferiores e superiores determinados pelo próprio Tesouro (Tabela 3). O estoque da DPF em outubro de 2018, de R\$ 3,763 trilhões, está abaixo do limite inferior em R\$ 17 bilhões, valor pequeno se comparado com o valor de tal limite (R\$ 3,780 trilhões). Entre maio e em setembro de 2018, o estoque da Dívida Pública Federal (DPF), em termos reais, manteve-se dentro da banda do PAF, tendo atingido seu máximo em agosto, como consequência principalmente do aumento do estoque de LFTs⁷ para R\$ 1,328 trilhão, aumento real de R\$ 153 bilhões em relação a janeiro, em linha com a revisão do PAF pelo Tesouro em setembro.

No que se refere à taxa de refinanciamento (razão entre emissões e resgates) da DPF, no acumulado de janeiro a outubro, a taxa está em 87%. Numa perspectiva mensal, a medida oscilou entre 52% e 228% ao longo do ano, com média de 145% nos primeiros seis meses e 72% de julho a outubro de 2018. A média mais alta no primeiro semestre estava em linha com o propósito inicial do Tesouro, explicitado na primeira versão do PAF, de manter a rolagem acima de 100% em 2018. A média mais baixa dos últimos quatro meses, por sua vez, condiz com a revisão do Plano pelo Tesouro, em setembro, na qual anunciou a intenção de reduzir a oferta global de títulos no ano. De fato, a média de rolagem de títulos prefixados, indexados a preços e ao câmbio caiu entre o primeiro e o segundo semestres, à exceção da rolagem de títulos flutuantes (LFTs), cuja média de rolagem subiu de 2.293% para 4.425% (quase o dobro). Isso reflete uma estratégia deliberada de aproveitar a taxa Selic mais baixa, que serve de indexador aos títulos desse último tipo, com ganhos para o Erário refletidos na conta de juros do setor público.

TABELA 3. COMPARAÇÃO ENTRE O PAF 2018 (VERSÃO REVISTA) E O RMD DE OUTUBRO DE 2018

Indicadores	Limites de referência (PAF 2018, versão revista em set/18)		Valor em out/18 (conforme o Relatório Mensal da Dívida)
	Mínimo	Máximo	
Estoque (R\$ bilhões)			
DPF	3.780,0	3.980,0	3.763,0
Composição (%)			
Prefixados	32,0	36,0	32,5
Índices de Preços	27,0	31,0	28,3
Taxa Flutuante	33,0	37,0	35,3
Câmbio	3,0	7,0	3,9
Estrutura de vencimentos			
% Vencendo em 12 meses	15,0	18,0	16,5
Prazo médio (anos)	4,0	4,2	4,2

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI, com base nas tabelas do PAF e do RMD.

⁵ Plano Anual de Financiamento, levando-se em conta a revisão do documento em setembro de 2018.

⁶ Com no Relatório Mensal da Dívida (RMD) de out/18, documento também publicado pelo TN.

⁷ Sigla para o título público "Letra Financeira do Tesouro".

2.2 Necessidades de Financiamento do Setor Público

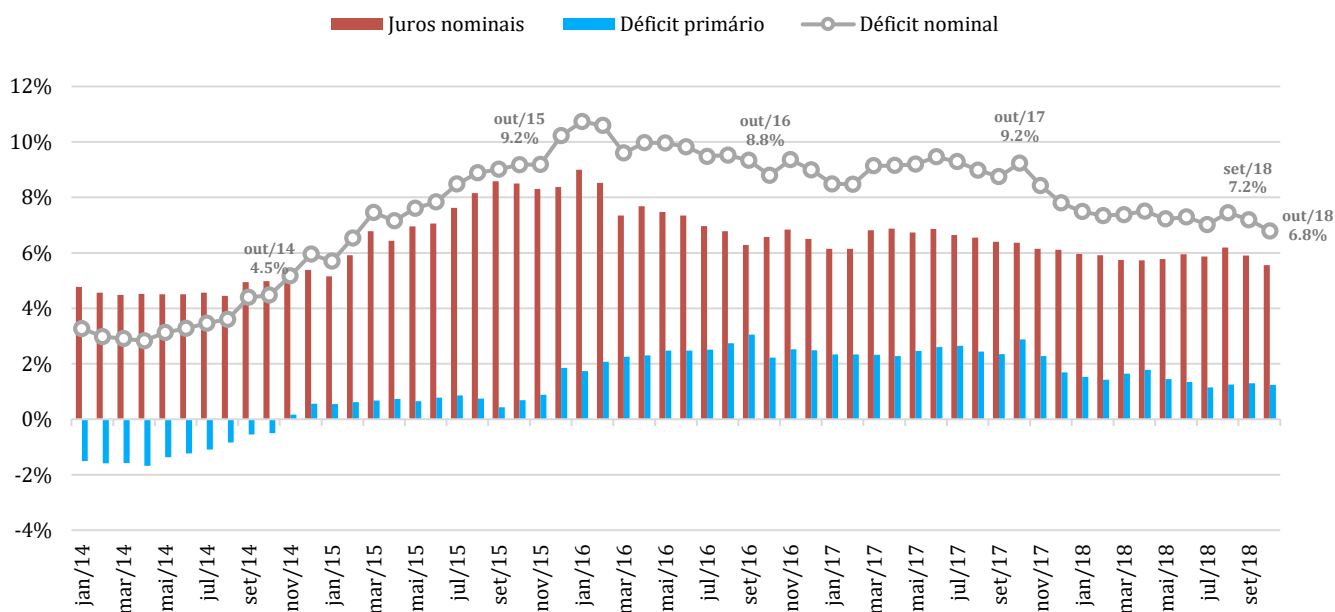
Em outubro de 2018, o déficit nominal do setor público consolidado atingiu R\$ 6,1 bilhões, ante R\$ 39,2 bilhões em set/18 e R\$ 30,5 bilhões em out/17. No acumulado em doze meses, o déficit nominal ficou em 6,79% do PIB (R\$ 464,4 bilhões), ante 7,19% em setembro (R\$ 488,8 bilhões) e 9,2% em outubro de 2017. Com isso, o déficit de outubro é o menor desde março de 2015 (Gráfico 9). Tal resultado advém tanto da queda no saldo de apropriação de juros nominais, que atingiu 5,55% do PIB em outubro (R\$ 379,7 bilhões), menor percentual desde fevereiro de 2015, quanto da queda do déficit primário, que alcançou 1,24% do PIB em outubro de 2018 (R\$ 84,8 bilhões), menor percentual desde dezembro de 2015 (com exceção de julho deste ano, quando atingiu 1,15% do PIB).

Como o Governo Central responde pela maior parte dos juros nominais, vale a pena observar a evolução de seus dois componentes (o Governo Federal e o Banco Central). O Gráfico 10 mostra que a queda no déficit da conta de juros observada desde o início de 2017 é atribuível ao crescente superávit do BC, pois o déficit de juros do Governo Federal se manteve no mesmo patamar (com exceção da alta e posterior queda em 2018). Neste gráfico, fica evidente o distanciamento contínuo entre as curvas do Governo Central e do Governo Federal a partir de maio de 2017 (região realçada). O ganho líquido mensal do Banco Central com juros, que em outubro de 2018 foi de 1,15% do PIB, só foi maior em três meses desde janeiro de 1998: julho de 2002 (1,99%), agosto e setembro de 2018 (1,18% e 1,20% respectivamente).

O patamar mais baixo das despesas líquidas de juros nominais novamente recebeu ajuda dos ganhos com swaps cambiais, que totalizaram R\$ 19,3 bilhões em outubro de 2018, maior ganho para o Banco Central desde julho de 2016, seguindo a valorização de 7,15% do real frente ao dólar no decorrer de outubro (de R\$/US\$ 4 em 28 de setembro para R\$/US\$ 3,72 em 31 de outubro)⁸. O Gráfico 11 mostra que em outubro diminuiu o impacto das operações de *swap* sobre o saldo de juros e, por conseguinte, sobre o saldo nominal (curvas com e sem *swap* voltando a se aproximar). Em agosto houve grande perda com as operações de *swap* (R\$ 28,6 bilhões), de forma que o déficit nominal e a despesa líquida de juros foram visivelmente maiores do que teriam sido na ausência da perda. Em contraste, nos últimos dois meses, houve ganhos com estas operações, de forma que as curvas voltaram a se aproximar à medida que os ganhos eram acumulados (o gráfico mostra variáveis acumuladas em doze meses).

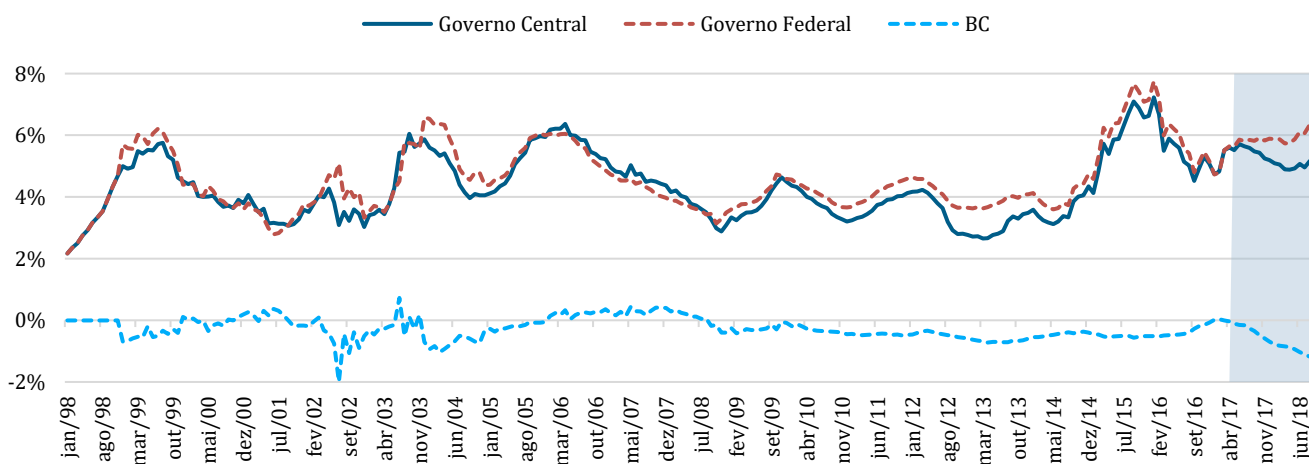
⁸ Taxa de câmbio considerada: série de código 1 do SGS do BC, "Taxa de câmbio – Livre – Dólar americano (venda) - diário".

GRÁFICO 9. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (% DO PIB)



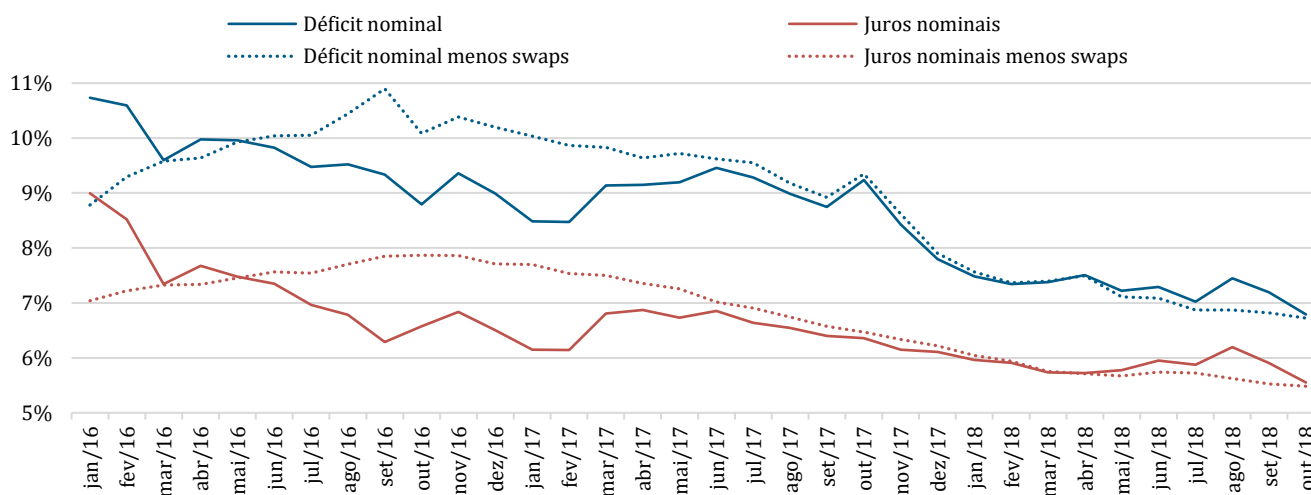
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Valores positivos indicam déficit; valores negativos, superávit. Cada série histórica corresponde à soma dos doze meses anteriores dividida pela soma do PIB mensal dos mesmos doze meses.

GRÁFICO 10. DESPESA LÍQUIDA DE JUROS NOMINAIS (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Valores positivos indicam perdas líquidas; valores negativos, ganhos líquidos. A área realçada se inicia em maio de 2017. Cada série histórica corresponde à soma dos doze meses anteriores dividida pela soma do PIB mensal dos mesmos doze meses.

GRÁFICO 11. NFSP MENOS RESULTADO DE SWAP CAMBIAL (% DO PIB)

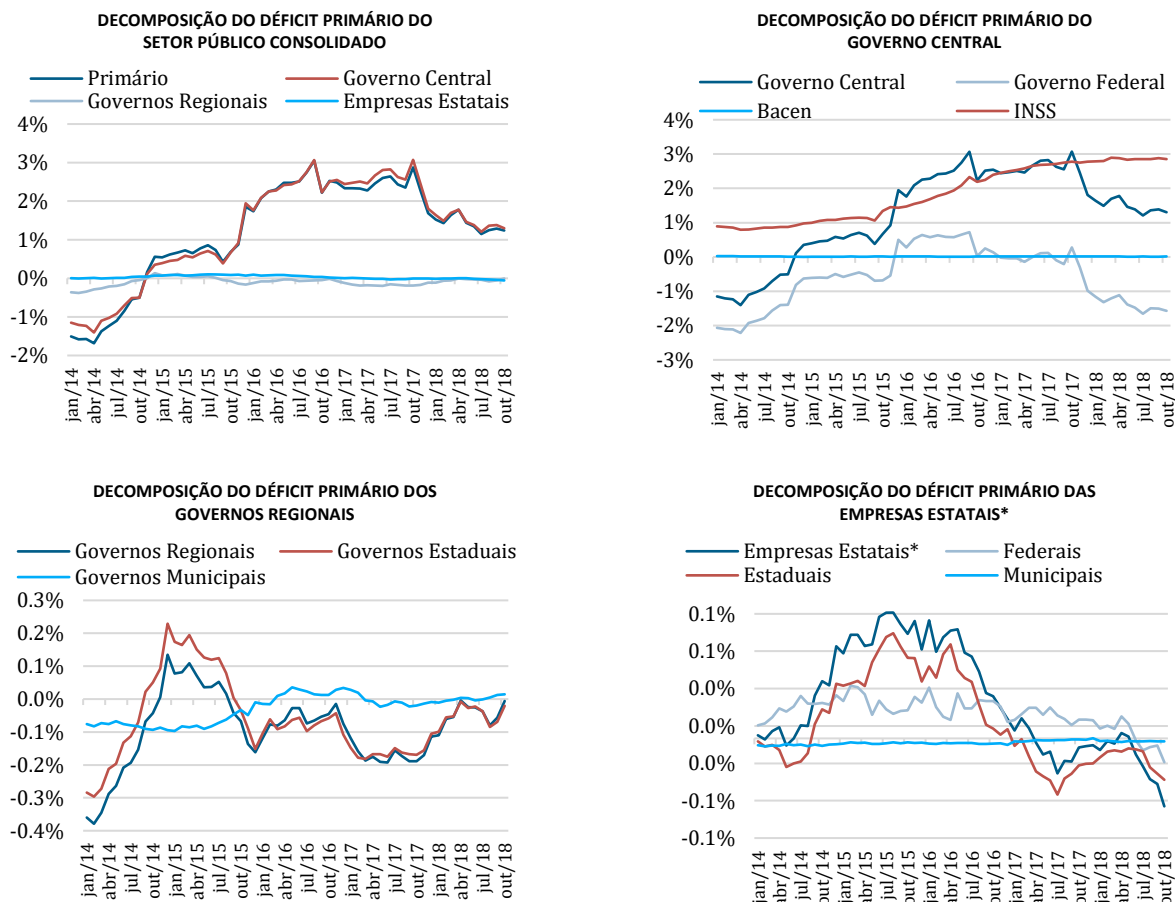


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Valores positivos indicam déficit; valores negativos, superávit. Os valores de déficit nominal e pagamento líquido de juros nominais menos o resultado das operações de swap cambial foram obtidos somando-se os ganhos com estas operações ao déficit/pagamento líquido, estes últimos expressos como um número positivo. A variável de resultado das operações de swap é aquela que segue o critério de caixa.

O déficit primário do setor público consolidado – que, como visto acima, foi de 1,24% do PIB em outubro de 2018 –, corresponde à soma do déficit do Governo Central (1,30% do PIB em out/18) com o superávit dos governos regionais e empresas estatais⁹ (0,01% e 0,05% do PIB em outubro de 2018, respectivamente). O Gráfico 12 mostra que, desde abril de 2018, o resultado primário dos governos regionais tem permanecido superavitário (no acumulado em doze meses), ainda que em menor magnitude do que em anos anteriores, contribuindo muito modestamente para abater parte do déficit do GC no contexto do setor público consolidado. Em outubro de 2018 o primário acumulado do GC permanece deficitário, quase que totalmente em função do déficit do INSS, cuja magnitude não tem sido compensada pelo resultado superavitário que o governo federal vem entregando desde o final de 2017. Quanto aos governos regionais vistos de forma desagregada, nota-se que o superávit advém especialmente do nível estadual. Finalmente, no que se refere às empresas estatais, estas registraram em outubro de 2018 um superávit de R\$ 690 milhões, dando continuidade aos sucessivos saldos positivos obtidos desde abril de 2018.

⁹ Exceto Petrobras e Eletrobras.

GRÁFICO 12. DECOMPOSIÇÃO DO DÉFICIT PRIMÁRIO (% DO PIB)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI. Valores positivos indicam déficit; valores negativos, superávit. *Exceto Petrobras e Eletrobras. Cada série histórica corresponde à soma dos doze meses anteriores dividida pela soma do PIB mensal dos mesmos doze meses.

2.3 Resultado Primário do Governo Central

A receita primária do Governo Central atingiu R\$ 132 bilhões em outubro de 2018, ante R\$ 111,6 bilhões em setembro de 2018 e R\$ 120,3 bilhões em outubro de 2017 – segundo dados do Tesouro. O aumento de R\$ 20,4 bilhões entre setembro e outubro de 2018 se deveu principalmente ao aumento na arrecadação administrada pela Receita Federal¹⁰ (+R\$ 11,8 bilhões ou +17,5%) e na arrecadação de receitas não administradas pela RFB (+R\$ 6,6 bilhões ou +46,6%), e não à variação da arrecadação líquida para o RGPS (que tipicamente representa mais do que as receitas não administradas no total arrecadado). O aumento na arrecadação administrada pela RFB é em parte atribuível ao próprio calendário de arrecadação tributária, isto é, à sazonalidade prevista em lei para o recolhimento destes recursos.

¹⁰ Ou RFB (Receita Federal do Brasil).

Assim, alguns destaques foram a arrecadação com IRPJ (+R\$ 5 bilhões ou +65,6%) e CSLL (+R\$ 2,2 bilhões ou +44,3 bilhões). Outro destaque foi o recolhimento de Cofins (+R\$ 2,5 bilhões ou +12,6%). As receitas não administradas pela RFB, por sua vez, cresceram principalmente em função da CotaParte de Compensações Financeiras (+R\$ 9 bilhões ou +338,3%).

A despesa primária do Governo Central atingiu R\$ 105,3 bilhões em outubro de 2018, contra R\$ 119,6 bilhões em setembro e R\$ 98,2 bilhões em outubro de 2017. A queda entre setembro e outubro de 2018 se deveu principalmente à redução do pagamento de benefícios previdenciários (- R\$ 16,2 bilhões ou -26,4%), movimento que se repete anualmente entre setembro e outubro. A despesa com pessoal e encargos sociais foi de R\$ 22,6 bilhões em outubro de 2018, valor modestamente menor que o de setembro (- R\$ 87,9 milhões ou -0,39%), e compatível com o patamar desta rubrica dos últimos anos (R\$ 22,2 bilhões em out/17 e R\$ 21,4 bilhões em out/16, em termos reais). Quanto a outras despesas obrigatórias, houve acentuada queda nos créditos extraordinários (exceto PAC) entre setembro e outubro de 2018 (- R\$ 1,6 bilhões), o que se explica pelo fato de que, em setembro, o seu valor foi de R\$ 1,8 bilhões, número maior do que o patamar usual desta série histórica, que desde janeiro de 2017 tem se mantido na casa das dezenas de milhões. No que se refere às despesas discricionárias, estas somaram R\$ 24,3 bilhões em out/18, valor maior que o de set/18, de R\$ 21,8 bilhões. O aumento de R\$ 2,5 bilhões é quase totalmente atribuível ao Poder Executivo, que elevou estes gastos em R\$ 2,3 bilhões (+11%), com destaque para o Ministério da Saúde (+ R\$ 1 bilhão, ou 12,21%).

3. ORÇAMENTO DE 2018

Após a avaliação do quinto bimestre, a projeção do Poder Executivo para o déficit primário se manteve em R\$ 159,0 bilhões, equivalente à meta do ano para o governo central. A projeção oficial destoa da dos demais agentes econômicos, que já preveem desequilíbrio bem inferior em 2018. A IFI, conforme revisão de cenário apresentada no RAF de novembro¹¹, projeta déficit primário de R\$ 137,5 bilhões para o governo central, também distante, portanto, do número oficial. Vale notar, contudo, que o próprio Executivo, por meio do Resultado do Tesouro Nacional, admite que o déficit do governo central em 2018 poderá ficar bem aquém da meta, em valor provavelmente mais próximo ao projetado no momento pela IFI e demais agentes. O Secretário do Tesouro Nacional também deu recente declaração no mesmo sentido¹². O descolamento das projeções se justifica, em síntese: (i) pela incorporação, no nosso caso, do chamado “empoçamento”, reduzindo a projeção de despesas com controle de fluxo; e (ii) pela redução da projeção de alguns itens do gasto obrigatório, tendo em vista os dados de execução já disponíveis.

Adiante, detalhamos os principais pontos da última reavaliação.

De início, lembramos que o monitoramento das variáveis fiscais ao longo do ano é previsto na LRF (art. 9º) e disciplinado na LDO (art. 513 na LDO 2018). Esse acompanhamento, ao fim de cada bimestre, é fundamental para que seja possível a correção de rumos sempre que o comportamento das receitas primárias e das despesas obrigatórias se desviar do resultado primário projetado da meta do exercício.

¹¹ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/549985/RAF22_NOV2018_Cenarios_Fiscais.pdf.

¹² Ver reportagem com a opinião do Secretário do Tesouro – https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2018/11/29/internas_economia,722391/mansueto-deficit-do-setor-publico-consolidado-ficara-abaixo-de-r-119.shtml

¹³ Lei nº 13.473, de 8 de agosto de 2017.

Caso o resultado previsto se desvie da meta, o instrumento a ser utilizado é a limitação de empenho e movimentação financeira dos gastos discricionários (contingenciamento). Os gastos discricionários são aqueles cujo nível de execução pode ser, em certa medida, controlado pelo governo. As despesas contingenciadas continuam previstas no Orçamento, apenas não podendo ser executadas. Em avaliações posteriores, eventual reversão do cenário fiscal devolve a possibilidade de execução das dotações bloqueadas (descontingenciamento).

O acompanhamento bimestral consta em relatório elaborado pelo Executivo. O relatório deve atualizar o quadro macroeconômico e justificar todas as eventuais alterações nas receitas e despesas decorrentes dessa atualização. As previsões de receita, por exemplo, são sensíveis a alterações na legislação tributária, nos índices de preços ou nas previsões de crescimento do PIB. Ao longo do exercício, as previsões de receita devem também considerar os dados mais recentes sobre a arrecadação realizada.

Após a avaliação de receitas e despesas, se houver necessidade de contingenciamento, o relatório bimestral informará seu montante e como ele deve ser distribuído entre os Poderes. Essa distribuição deve ser proporcional à participação de cada um no conjunto das despesas primárias discricionárias. O contingenciamento, em si, é feito por ato próprio de cada Poder (no Executivo, um decreto; nos demais Poderes, uma resolução ou portaria, por exemplo), o qual deve ser publicado até trinta dias após o fim do bimestre.

Vale observar que a necessidade de contingenciamento pode ser identificada fora da avaliação bimestral, em geral quando ainda não se encerrou o primeiro bimestre ou na presença de algum evento relevante que justifique a revisão. Nesse caso, contudo, o bloqueio de dotações se aplica somente ao Executivo.

Em 2018, já foram realizadas seis avaliações. Uma extemporânea (fora da avaliação bimestral), em fevereiro, e outras cinco relativas aos cinco primeiros bimestres do ano¹⁴. As avaliações deram origem aos Decretos 9.276, 9.323, 9.390, 9.452, 9.515 e 9.590/2018, respectivamente. Nas três primeiras avaliações, as projeções de receitas e despesas mantinham o resultado primário com relativa folga em relação à meta do ano. Vale mencionar que em todos os decretos o governo traz a meta e a sua projeção, o que permite inferir, a cada bimestre, a distância entre a meta e a própria expectativa do governo para o resultado fiscal.

No Decreto 9.452/2018, editado após o relatório de avaliação do terceiro bimestre, a projeção de déficit aumentou para R\$ 159,0 bilhões, igualando à meta de 2018. Vale notar que, no relatório bimestral, o déficit previsto havia sido de R\$ 157,2 bilhões, indicando uma folga de R\$ 1,8 bilhão em relação à meta. O Decreto 9.452/2018 utilizou a folga para ampliar despesas, elevando, assim, a projeção de déficit para R\$ 159,0 bilhões.

O Decreto 9.515/2018, editado em razão da avaliação do quarto bimestre, manteve a projeção de déficit primário em R\$ 159,0 bilhões. Assim como na avaliação anterior, o relatório bimestral havia projetado um déficit menor, de R\$ 150,8 bilhões, sinalizando que a folga de R\$ 8,2 bilhões em relação à meta poderia ser usada para ampliar os limites de empenho e movimentação financeira dos órgãos da administração pública. Com efeito, no Decreto 9.515, a projeção de despesas primárias foi ampliada no exato valor da folga (R\$ 8,2 bilhões), fazendo com que a projeção de déficit primário para 2018 novamente se igualasse à meta do ano (R\$ 159,0 bilhões).

O Decreto 9.590/2018, resultado da última avaliação (relativa ao quinto bimestre), novamente manteve a projeção de déficit primário em R\$ 159,0 bilhões para o governo central. Dessa vez, a avaliação trouxe uma redução nas projeções de receitas primárias, já líquida de transferências a Estados e Municípios, a qual foi apenas parcialmente compensada pelo recuo nas projeções de despesas primárias obrigatórias (Tabela 4). Partindo da projeção oficial anterior para o déficit, R\$ 159,0 bilhões, as novas projeções de receitas e despesas levariam o déficit para R\$ 161,4 bilhões. Assim,

¹⁴ Os relatórios de avaliação estão disponíveis em: <https://bit.ly/2nHPZKn>.

indicou-se a necessidade de contingenciamento de despesas discricionárias, no valor de R\$ 2,3 bilhões, o que foi feito por meio do Decreto 9.590/2018. A Tabela 10, no fim do tópico, traz de forma mais desagregada as projeções do Executivo e da IFI; a Tabela 11, no fim do relatório, pormenoriza esses dados.

TABELA 4. RESULTADO PRIMÁRIO DE 2018 - RESUMO DAS PROJEÇÕES DO EXECUTIVO (R\$ BILHÕES)

Discriminação	LOA	Setembro	Novembro	Variação	
				Valor	%
I. Receita primária	1.462,1	1.486,0	1.482,5	-3,5	-0,2
II. Transferência por repartição de receita	244,2	255,9	256,9	1,0	0,4
III. Receita primária líquida (I-II)	1.217,8	1.230,0	1.225,6	-4,5	-0,4
IV. Despesa primária	1.373,4	1.389,0	1.384,6	-4,5	-0,3
Obrigatória	1.243,9	1.112,3	1.110,2	-2,1	-0,2
Com controle de fluxo do Executivo*	129,5	276,7	274,4	-2,3	-0,8
V. Resultado primário governo central	-155,5	-159,0	-159,0	0,0	0,0
VI. Meta	-159,0	-159,0	-159,0	0,0	0,0

Fonte: Ministério do Planejamento.

*Abrange todas as despesas discricionárias e as despesas obrigatórias sujeitas à programação financeira (Anexo VIII do Decreto 9.276/2018).

No geral, as projeções mais recentes do governo para os principais parâmetros econômicos não tiveram mudanças significativas e se aproximam dos números da IFI, revisados no início de novembro¹⁵. Destaca-se, contudo, a expectativa de crescimento real do PIB, que passou de 1,6% para 1,4% (Tabela 5). O percentual se assemelha às projeções mais recentes da IFI, do mercado e do Fundo Monetário Internacional (FMI). Ao longo de 2018, observa-se um forte declínio nas projeções de crescimento por parte dos agentes econômicos. Em fevereiro, a projeção do governo era de 3,0%, enquanto a da IFI era de 2,7% e a do mercado, 2,9%.

TABELA 5. PROJEÇÕES PARA OS PRINCIPAIS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS EM 2018

Parâmetros	Governo							IFI	Mercado	FMI
	LOA	Fev	Mar	Mai	Jul	Set	Nov	Nov	Nov	Out
PIB real (%)	2,5	3,0	3,0	2,5	1,6	1,6	1,4	1,4	1,3	1,4
IPCA acum (%)	4,2	3,9	3,6	3,4	4,2	4,1	4,3	4,4	3,9	3,7
Taxa Over - SELIC Média (%)	7,30	6,70	6,50	6,34	6,50	6,46	6,44	6,75	6,53	
Taxa de Câmbio Média (R\$ / US\$)	3,29	3,30	3,27	3,35	3,59	3,65	3,64	3,51	3,67	
Preço Médio do Petróleo (US\$/barril)	52,2	68,2	65,0	68,3	74,7	74,2	74,4	71,6	-	69,4
Massa Salarial Nominal (%)	6,1	6,3	5,9	5,1	4,2	3,1	3,0	6,5	-	

Fonte: Banco Central (Expectativas de Mercado de 30/11/2018), FMI (World Economic Outlook), Ministério do Planejamento e IFI (RAF de novembro de 2018). * A estimativa da IFI para a massa salarial nominal considera toda a população ocupada, não apenas a parcela com carteira de trabalho.

Entre as duas últimas avaliações, a redução da projeção de receita primária foi de R\$ 3,5 bilhões, ou 0,2% (Tabela 3). O recuo foi puxado pelo Imposto sobre a Importação (II), pelo Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) e pelas receitas com concessões e permissões. Nos dois primeiros casos, a revisão se deve à incorporação de dados recentes de execução no ano, que vieram abaixo do esperado. No caso das concessões e permissões, a variação é em função da postergação, para 2019, da receita de outorga da usina hidrelétrica de Porto Primavera, associada à privatização da Companhia Energética de São Paulo (CESP), e da inclusão de receita de bonificação pela outorga da Companhia Energética do Piauí (CEPISA).

A projeção de déficit para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) em 2018 se manteve em torno de R\$ 200 bilhões. Entre as avaliações de setembro e novembro, a arrecadação líquida esperada caiu R\$ 0,8 bilhão (ou 0,2%). Em

¹⁵ Vide RAF 19, disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/545483/RAF19_AG02018.pdf.

relação à previsão original no Orçamento de 2018, o recuo já chega a R\$ 15,6 bilhões, ou 3,8%. A revisão para baixo nas receitas previdenciárias reflete basicamente o comportamento do mercado de trabalho, abaixo do esperado inicialmente, tendo a projeção do governo para o crescimento nominal da massa salarial passado de 6,1%, no Orçamento, para 3,0% na reavaliação do quinto bimestre. O recuo nas receitas na avaliação de novembro foi compensado pela queda na previsão da despesa com benefícios previdenciários, de R\$ 1,5 bilhão (ou 0,3%). Com isso, a projeção do governo para o déficit do RGPS em 2018 caiu de R\$ 202,4 bilhões, na avaliação do quarto bimestre, para R\$ 201,7 bilhões, na última avaliação.

TABELA 6. VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES OFICIAIS DE RECEITAS PRIMÁRIAS (R\$ MILHÕES)

Receita	Avaliação		Variação	
	4º Bimestre	5º Bimestre	Valor	%
Total	1.485.986	1.482.472	-3.514	-0,2
Imposto sobre a Importação	43.534	41.818	-1.716	-3,9
Imposto sobre Produtos Industrializados	57.767	56.206	-1.561	-2,7
Imposto sobre a Renda	354.284	355.832	1.548	0,4
Imposto sobre Operações Financeiras	36.764	36.779	15	0,0
Cofins - Contribuição Seguridade Social	250.375	250.477	102	0,0
Contribuição para o Pis/Pasep	66.323	66.182	-141	-0,2
CSLL - Contribuição Social sobre Lucro Líquido	77.308	77.318	10	0,0
Cide - Combustíveis	3.964	3.934	-30	-0,8
Outras receitas administradas	14.760	15.110	350	2,4
Arrecadação líquida para o RGPS	390.549	389.761	-788	-0,2
Concessões e permissões	23.191	21.948	-1.243	-5,4
Cont. para o Plano de Seguridade do Servidor	13.915	13.902	-13	-0,1
Contribuição do Salário Educação	20.728	21.435	707	3,4
Exploração de recursos naturais	60.362	59.464	-898	-1,5
Outras receitas não administradas	72.162	72.306	144	0,2

Fonte: Ministério do Planejamento.

A projeção do governo para as despesas primárias caiu R\$ 4,5 bilhões (ou 0,3%), dos quais R\$ 2,2 bilhões se referem a gastos obrigatórios e R\$ 2,3 bilhões a despesas com controle de fluxo (Tabela 7). No caso das despesas obrigatórias, a variação decorre principalmente da redução em benefícios previdenciários, em razão da execução abaixo do esperado no decorrer do exercício, e da redução em pessoal e encargos sociais, neste caso em função, dentre outros fatores, das vedações ao aumento de despesas em período eleitoral impostas pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pela legislação eleitoral. As despesas com controle de fluxo, por sua vez, recuaram em virtude da necessidade de contingenciamento identificada no relatório bimestral do Executivo, conforme comentado anteriormente.

Mesmo após a redução efetuada na última avaliação, as projeções do governo para as despesas obrigatórias se mostram conservadoras, especialmente quando se consideram os dados realizados ao longo do exercício. Esse assunto será melhor explorado no próximo tópico.

TABELA 7. VARIAÇÕES NAS PROJEÇÕES OFICIAIS DE DESPESAS PRIMÁRIAS (R\$ MILHÕES)

Despesa	Avaliação		Variação	
	4º Bimestre	5º Bimestre	Valor	%
Total	1.389.039	1.384.568	-4.471	-0,3
Benefícios da Previdência	592.940	591.453	-1.487	-0,3
Pessoal e Encargos Sociais	300.660	299.908	-752	-0,3
Abono e Seguro Desemprego	55.573	56.071	498	0,9
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS / RMV	56.307	56.340	33	0,1
Créditos Extraordinários	12.168	12.093	-75	-0,6
Desoneração MP 540, 563 e 582	13.354	13.552	198	1,5
Fundef / Fundeb - Complementação	13.815	13.815	0	0,0
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	14.855	14.733	-122	-0,8
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	14.562	14.305	-257	-1,8
Subsídios, Subvenções e Proagro	19.210	19.243	33	0,2
Outras despesas obrigatórias	18.865	18.646	-219	-1,2
Despesas com Controle de Fluxo do Poder Executivo	276.730	274.409	-2.321	-0,8

Fonte: Ministério do Planejamento.

3.1 Orçamento de 2018: Valores previstos versus execução no ano

Os dados de execução sugerem projeções oficiais de despesas acima do esperado, mesmo considerando a redução do último relatório¹⁶. Embora o relatório bimestral do Executivo forneça informações relevantes sobre o comportamento esperado de diversos itens que compoem as receitas e despesas primárias da União, as projeções para os grandes agregados e, portanto, para o déficit primário do exercício, são pouco críveis no momento. Em particular, os dados mais recentes de execução mostram projeções oficiais de despesas acima do que seria esperado, tendo inclusive sido indicada a necessidade de contingenciamento de despesas discricionárias no último relatório. Uma das formas de enxergar isso é por meio da comparação dos valores de execução no ano com os valores previstos inicialmente, cotejando-os, ainda, com o comportamento das projeções oficiais ao longo do exercício.

A reavaliação do quinto bimestre incorpora dados realizados de receitas e despesas dos dez primeiros meses do ano. O comportamento da execução, notadamente após percorrida boa parte do exercício, é um dos parâmetros para revisão das projeções anuais. A arrecadação, até outubro, ficou 2,9% (ou R\$ 34,6 bilhões) acima do esperado em fevereiro (primeira avaliação após publicação do Orçamento). A projeção para o ano, nesse período, acompanhou esse desempenho e também cresceu, embora em patamar mais baixo, 1,5% (ou R\$ 25,1 bilhões). A execução das despesas, por seu turno, ficou 3,2% (ou R\$ 35,7 bilhões) abaixo do que se previa em fevereiro. Ainda assim, a projeção do governo para o ano, no período, cresceu 1,3% (ou R\$ 13,0 bilhões).

Vale reforçar que o desempenho das receitas e despesas, ao longo do exercício, é apenas um dos fatores que condicionam a revisão das projeções do Executivo. Revisões nas projeções para os parâmetros macroeconômicos e alterações legislativas, por exemplo, podem ter papel relevante na reavaliação dos diversos itens que compõem as receitas e despesas primárias da União.

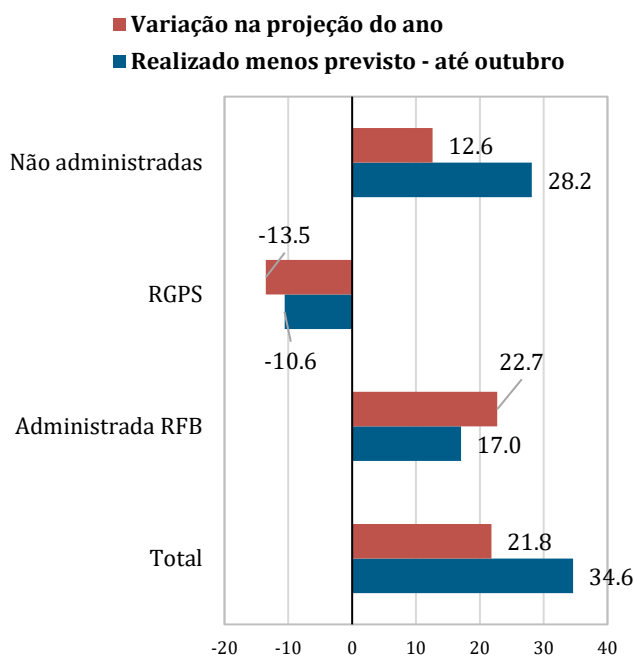
O desempenho melhor do que esperado da receita nos dez primeiros meses do ano foi parcialmente compensado pela frustração de receitas previdenciárias. As receitas administradas, até outubro, ficaram R\$ 17,0 bilhões (ou 2,3%) acima do previsto em fevereiro para o período, com destaque para IR, II e IPI. As contribuições sociais CSLL e Cofins

¹⁶ No valor de R\$ 2,2 bilhões, conforme comentamos no tópico anterior.

também tiveram bom desempenho em relação ao previsto, mas é necessário lembrar que parte da diferença nesses tributos, assim como no IR, se deve à mera reclassificação contábil da Receita Federal e não representa ganho arrecadatório efetivo¹⁷. As receitas não administradas também ficaram bem acima do previsto (R\$ 28,2 bilhões, ou 21,3%) e a projeção para o ano, embora em menor medida, tem acompanhado esse desempenho (cresceu R\$ 12,6 bilhões, ou 7,1%, no período). Isso se explica, como já comentamos, pelo bom desempenho das receitas de concessões e permissões e com exploração de recursos naturais. Com a arrecadação líquida do RGPS ocorre o inverso. A arrecadação até aqui foi inferior ao previsto (R\$ 10,6 bilhões ou 3,3%) e a projeção para o ano tem sido significativamente reduzida, tendo em vista a piora das perspectivas para o mercado de trabalho. Como observado no tópico anterior, em relação à previsão original no Orçamento de 2018, o recuo já chega a R\$ 15,6 bilhões, ou 3,8%.

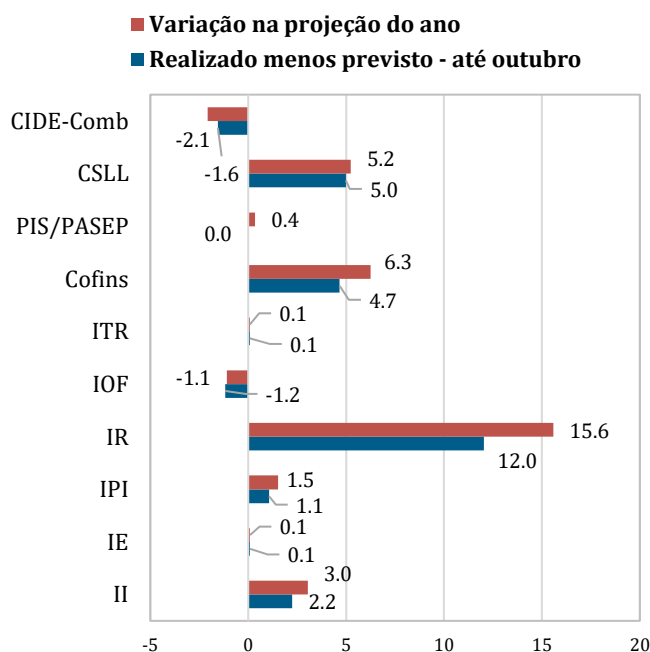
Os gráficos a seguir detalham esses valores. As barras azuis representam a diferença entre o valor realizado até outubro e o valor inicialmente previsto pelo governo em fevereiro. Valores positivos, portanto, mostram um desempenho melhor do que esperado. As barras vermelhas mostram a variação nas projeções para o ano. Valores positivos evidenciam um aumento na projeção após a avaliação do quinto bimestre.

GRÁFICO 13. RECEITA TOTAL - JAN-OUT/2018
(R\$ BILHÕES)



Fonte: Decreto 9.276/2018 e atualizações.

GRÁFICO 14. RECEITAS ADMINISTRADAS RFB - DIFERENÇA
VALORES REALIZADOS X PREVISTOS - JAN-OUT/2018 (R\$
BILHÕES)



Conforme comentamos, em relação às despesas, a execução até outubro ficou bem abaixo do previsto em fevereiro, mas a projeção para o ano continua crescendo. No total, a diferença é de R\$ 35,7 bilhões, ou 3,2%. O

¹⁷ Segundo o Relatório do Resultado do Tesouro Nacional de maio de 2018, naquele mês a RFB reclassificou estoques de parcelamentos especiais não classificados em novembro de 2017. A reclassificação contábil totalizou R\$ 7,0 bilhões, impactando principalmente Cofins, Imposto de Renda, e PIS/Pasep. Até maio de 2018, esses recolhimentos eram contabilizados como “demais receitas administradas”. Na comparação entre valores previstos e realizados até agosto, assim como em alguns tributos a reclassificação resulta em excesso de arrecadação, no caso das “demais receitas administradas”, o resultado da reclassificação é uma forte frustração.

desempenho abaixo do esperado foi observado na maioria dos itens que compõem as despesas da União (Gráfico 15). A projeção para o ano, paradoxalmente, cresceu R\$ 13,0 bilhões, ou 0,9%, no período.

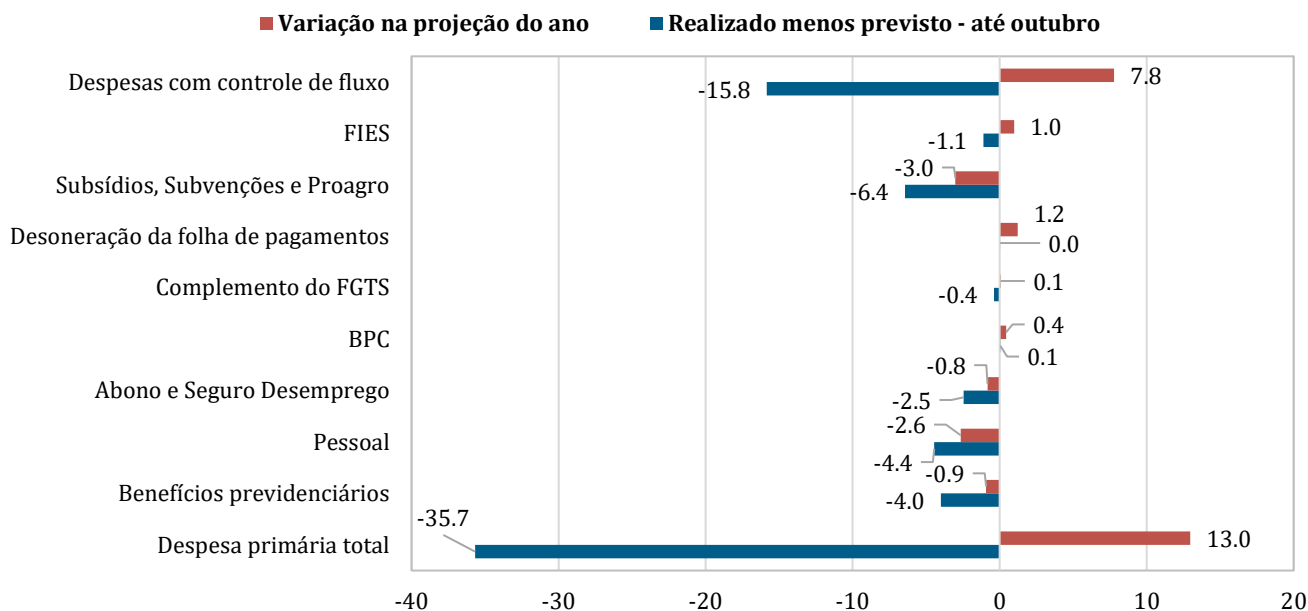
A maior diferença entre valores realizados e previstos está nas chamadas despesas com controle de fluxo. Esse grupo agrega uma pequena parcela das despesas obrigatórias, como benefícios a servidores públicos e ações específicas em saúde e educação, e a totalidade das despesas discricionárias. Até outubro, essas despesas, no que tange apenas ao Executivo, ficaram R\$ 15,8 bilhões abaixo do que havia sido projetado em fevereiro, um desvio de 7,1%. Mesmo com esse patamar de execução, a projeção do governo para as despesas com controle de fluxo cresceu no período (R\$ 266,6 bilhões em fevereiro contra R\$ 274,4 bilhões em novembro). Os desvios entre execução e projeção nas despesas com controle de fluxo estão ligados ao chamado “empocamento” de despesas, sobre o qual comentamos mais à frente.

As demais despesas, todas obrigatórias, também tiveram desempenho abaixo do esperado nos dois primeiros quadrimestres (R\$ 19,8 bilhões, ou 2,2%), com destaque para as despesas com pessoal, benefícios previdenciários, abono e seguro desemprego, e subsídios e subvenções. Os dois últimos relatórios bimestrais do governo promoveram ajustes importantes nas projeções de despesas obrigatórias, muito em função dos dados realizados no exercício. Ainda assim, desde fevereiro, a projeção do governo para o gasto obrigatório cresceu R\$ 5,2 bilhões, ou 0,5%.

As projeções com subsídios e subvenções, em especial, parecem ainda muito elevadas. A projeção com subsídios e subvenções foi reduzida em 13,5% entre fevereiro e novembro deste ano (de R\$ 22,3 bilhões para R\$ 19,2 bilhões). No entanto, os dados mais recentes de execução sugerem que a despesa ao fim do exercício ficará bem aquém dessa previsão. A execução até outubro ficou R\$ 6,4 bilhões inferior ao previsto em fevereiro para o período (desvio de 32,6%). A comparação com dados realizados de 2017 também parece não sustentar as projeções atuais do governo. No ano passado, a despesa ficou em R\$ 18,7 bilhões, abaixo do valor atualmente projetado para 2018, e, nos dez primeiros meses deste ano, o recuo real em relação a igual período de 2017 é de 25,9% (até outubro, o gasto está em R\$ 13,3 bilhões, contra R\$ 18,0 bilhões em igual período do ano passado).

O último relatório de avaliação do governo chama a atenção para o impacto da Lei 13.729, de novembro de 2018, que trata da concessão de desconto para liquidação de operações de crédito rural do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf). Esse impacto, segundo o relatório, foi ampliado em R\$ 600 milhões em novembro por conta de alterações ocorridas na tramitação da proposição. Ainda assim, a projeção oficial não parece elevada, sendo importante considerar que boa parte dos gastos com subsídios e subvenções do ano já foi absorvida, pois historicamente estes se concentram nos meses de janeiro e julho.

Gráfico 15. Despesas primárias - Diferença valores realizados x previstos - Jan-Out/2018 (R\$ Bilhões)



3.2 Orçamento de 2018: Projeções do 3º quadrimestre *versus* realizado em anos anteriores

O tópico anterior analisou as projeções do governo a partir da comparação com os valores realizados até agosto, o que pode ajudar a medir até que ponto as projeções para o ano se ajustaram à execução financeira. Neste tópico, em complemento, comparamos as projeções para o último bimestre do ano com os dados realizados no mesmo período de 2017.

Também nesse caso, a comparação sugere que as projeções do governo para as despesas primárias estão elevadas, superestimando o déficit do exercício. Se a execução das despesas primárias esperada pelo governo em novembro e dezembro de 2018 se confirmar, o crescimento, apenas nesse período, será de R\$ 33,5 bilhões, ou 12,7%, frente a 2017 (Tabela 8). A execução, para o último bimestre do ano, seria a maior da série histórica do Tesouro, com início em 1997, apenas excluindo, para dezembro de 2015, o impacto do pagamento dos passivos das chamadas “pedaladas fiscais”.

Para alguns itens de gasto, como benefícios previdenciários e Benefício de Prestação Continuada (BPC), o desempenho esperado para o último quadrimestre não é tão distante do observado em outros anos. Nesses casos, seria difícil tirar alguma conclusão com base apenas nesse tipo de comparação. Para outras despesas, contudo, a previsão para o fim do exercício sugere que os valores podem, de fato, estar superestimados.

No caso dos subsídios e subvenções, a despesa esperada no último bimestre é mais de oito vezes a observada no mesmo período de 2017. Apontamos, no tópico anterior, que a projeção do governo para essas despesas já tem sido ajustada, em alguma medida, em função da baixa execução até outubro deste ano. Ainda assim, pela projeção atual, o gasto no restante do ano teria que ser de R\$ 5,9 bilhões, muito distante do que tem sido observado historicamente no período (em 2016 e 2017, por exemplo, o gasto foi inferior a R\$ 1,0 bilhão nos meses finais do ano). Vale lembrar, mais

uma vez, que as despesas com subsídios se concentram nos meses de janeiro e julho e, portanto, boa parte do gasto do ano já foi realizada.

A previsão de gasto com créditos extraordinários no último bimestre também é muito superior à verificada em 2017 (R\$ 9,9 bilhões, em 2018, contra R\$ 0,2 bilhão, em 2017). Neste caso, a diferença se explica basicamente pelos créditos abertos em 2018 em razão da intervenção federal no Rio de Janeiro (MP 825/2018) e da criação da subvenção à comercialização do óleo diesel (MP 839/2018). Juntos, os créditos geraram gastos de R\$ 10,7 bilhões (R\$ 1,2 bilhão com a intervenção e R\$ 9,5 bilhões com a subvenção), parcialmente compensados pelo cancelamento de R\$ 3,5 bilhões em despesas primárias. Até o início de dezembro, contudo, foram pagos apenas R\$ 57,0 milhões (ou 5% da dotação) e R\$ 4,0 bilhões (ou 42%) dos gastos previstos com a intervenção federal e com a subvenção, respectivamente. É provável, portanto, que, também nessas rubricas, a despesa no ano seja inferior ao previsto atualmente.

Quanto às receitas primárias, a comparação mostra a arrecadação esperada bem inferior à observada no último bimestre de 2017, mas a diferença é concentrada em receitas que tiveram desempenho positivo atípico no fim do ano passado. No total, espera-se uma queda de R\$ 25,9 bilhões (ou 9,0%) em relação ao ano anterior, influenciada basicamente pelas receitas não administradas, com arrecadação esperada R\$ 23,4 bilhões (ou 45,1%) inferior à de 2017. Nesse caso, porém, deve-se ressaltar que os dois últimos meses de 2017 foram impactados pelo recolhimento de receitas atípicas provenientes do leilão de usinas hidroelétricas, do bônus de assinatura de concessões de petróleo e do aditivo contratual em concessões de aeroportos, que somadas chegaram a R\$ 26,6 bilhões. Desconsiderado o efeito da arrecadação atípica de 2017, que não deve ter paralelo em 2018, a receita não administrada esperada para o fim deste ano se aproxima da observada em 2017.

TABELA 8. EXECUÇÃO NO ÚLTIMO BIMESTRE DO ANO – PROJEÇÕES DE 2018 VERSUS REALIZADO EM ANOS ANTERIORES (R\$ BILHÕES, VALORES DE 2016 E 2017 A PREÇOS DE OUT/2018)

Discriminação	2016	2017	2018	Variação 2018/2017		
				Valor	%	
Receita total	245,2	288,9	263,0	-	25,9	-9,0%
Administrada	141,1	154,2	150,6	-	3,6	-2,3%
Arrecadação líquida do RGPS	80,6	82,9	84,0	-	1,1	1,3%
Não administradas	23,5	51,8	28,4	-	23,4	-45,1%
Despesa total	288,2	263,3	296,8		33,5	12,7%
Despesas obrigatórias	213,8	201,0	228,4		27,4	13,6%
Benefícios da Previdência	108,3	111,3	117,4		6,1	5,5%
Pessoal e Encargos Sociais	60,4	57,4	60,5		3,1	5,4%
Abono e Seguro Desemprego	8,7	8,6	10,7		2,1	24,5%
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS / RMV	8,8	9,3	9,7		0,4	4,2%
Créditos Extraordinários	0,9	0,2	9,9		9,8	6168,9%
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	2,2	1,6	1,8		0,2	11,7%
Fundeb - Complementação	3,1	1,8	1,9		0,1	4,4%
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	1,2	1,2	4,5		3,3	278,4%
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	9,5	0,3	0,8		0,5	138,6%
Subsídios, Subvenções e Proagro	0,6	0,7	5,9		5,2	733,5%
Outras despesas obrigatórias	10,1	8,7	5,3	-	3,3	-38,4%
Despesas com controle de fluxo do Executivo	74,5	62,3	68,4		6,1	9,8%

Fonte: Ministério do Planejamento e Tesouro Nacional.

3.3 Empoçamento: execução abaixo do limite financeiro

Parte dos desvios da execução em relação ao projetado pode ser explicada pelo que o Tesouro tem chamado de “empoçamento”¹⁸. No RAF de novembro, fizemos uma análise detalhada do empoçamento e de como ele afeta as projeções de despesas para o exercício¹⁹. Em resumo, o empoçamento é a diferença entre o limite de pagamento e a despesa efetivamente realizada em determinado período por determinado órgão. Ou seja, representa um montante incluído nas projeções do governo (de despesa e, portanto, de déficit primário), mas que pode não ser efetivamente gasto até o fim do ano, reduzindo assim o déficit primário do exercício. O empoçamento recai somente sobre a parcela do gasto dita “com controle de fluxo”, cerca de 20% do total, a qual se submete à programação financeira do Tesouro Nacional. Para a parcela que não se sujeita à programação financeira, não há limites financeiros fixados ao longo do exercício e, portanto, não há que falar em empoçamento.

Segundo o Tesouro Nacional, até outubro, o empoçamento estava em R\$ 13,0 bilhões, podendo chegar a cerca de R\$ 15 bilhões ao fim do exercício. Para o Tesouro Nacional, uma das razões para que isso esteja ocorrendo seria o volume expressivo de despesas obrigatórias com controle de fluxo, cujo pagamento depende de verificação de uma série de condições. A utilização (ou não) dos limites de pagamento pelos diversos órgãos da administração pública não dependeria da gestão financeira do Tesouro. Os órgãos mais afetados têm sido os Ministérios da Saúde e da Defesa. A Saúde é duplamente atingida, pois o empoçamento também é expressivo entre as emendas parlamentares, as quais são fortemente concentradas nessa área.

3.4 Teto de gastos primários

O contingenciamento provavelmente ampliou a folga em relação ao teto de gastos de 2018 para R\$ 4,1 bilhões (Tabela 9). No relatório do quinto bimestre, havia sido identificada uma folga de R\$ 1,7 bilhão em relação ao teto de gastos (EC 95/2016). O Decreto 9.590/2018, posterior ao relatório, reduziu a projeção de despesas discricionárias em R\$ 2,3 bilhões, o que provavelmente ocorreu em despesas sujeitas ao teto, dado que, nesse grupo, o rol de despesas não sujeitas ao teto é bastante limitado (basicamente capitalização de empresas estatais ou destinadas às eleições). Portanto, é razoável supor que a redução de R\$ 2,3 bilhões ampliou a folga de R\$ 1,7 bilhão que havia em relação ao teto de gastos do exercício, segundo o relatório do quinto bimestre.

TABELA 9. TETO DE GASTOS PRIMÁRIOS EM 2018 (R\$ BILHÕES)

Discriminação	LOA	Governo							IFI
		Fev	Mar	Mai	Jul	Set (Dec 9.515)	Nov (Relatório)	Nov (Dec 9.590)*	Nov
Total de despesas primárias	1.617,6	1.615,5	1.620,4	1.623,4	1.641,2	1.645,0	1.643,8	1.641,5	1.607,4
Despesas não sujeitas ao teto	269,7	270,5	273,9	275,9	293,3	297,1	297,7	297,7	288,6
Despesas sujeitas ao Teto	1.347,9	1.345,0	1.347,4	1.347,4	1.347,9	1.347,9	1.346,1	1.343,8	1.318,9
Teto de gastos	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9	1.347,9
Folga (+) / Excesso (-)	0,0	2,9	0,4	0,5	-	-	1,7	4,1	29,0

Fonte: Ministério do Planejamento.

* Assumimos, por hipótese, que a redução de R\$ 2,36 bi no total das despesas em relação à avaliação bimestral se dará em despesas discricionárias sujeitas ao teto. Se a redução ocorrer em despesas não sujeitas ao teto, a folga de R\$ 4,1 bilhões se reduz.

¹⁸ Sobre o empoçamento, ver a apresentação e o sumário executivo dos dois últimos Resultados do Tesouro Nacional. Disponíveis em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/resultado-do-tesouro-nacional>.

¹⁹ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/549985/RAF22_NOV2018_Orcamento.pdf.

As projeções da IFI apontam para uma folga em relação ao teto da ordem de R\$ 29,0 bilhões. O espaço fiscal é bem superior ao projetado pelo governo, o que se explica, basicamente, pelo lado da despesa. No tópico seguinte, analisamos as principais diferenças entre as projeções mais recentes da IFI para os agregados fiscais e as projeções oficiais do governo.

3.5 Projeções da IFI

Nossa projeção de déficit primário do governo central para 2018 é de R\$ 137,5 bilhões (ou 2% do PIB), conforme revisão de cenário apresentada no RAF de novembro. Essa projeção é R\$ 21,5 bilhões inferior à previsão do governo (R\$ 159,0 bilhões), que se iguala à meta fiscal²⁰. A diferença é explicada basicamente pelo lado das despesas, que ficarão, na nossa perspectiva, cerca de R\$ 25,0 bilhões abaixo da projeção oficial (Tabela 10). Essa diferença decorre da incorporação do empoçamento nas nossas projeções de despesas com controle de fluxo e de valores mais modestos para subsídios e subvenções e créditos extraordinários (incluídos, na Tabela 7, entre as “demais” despesas obrigatórias).

TABELA 10. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO – LOA X PROGRAMAÇÃO FINANCEIRA X IFI (R\$ BILHÕES E % PIB)

Discriminação	2018								IFI menos Decreto 9.590/18	
	LOA		Decreto 9.515/18		Decreto 9.590/18		IFI (RAF 22)		Valores	Diferença %
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB		
I. RECEITA TOTAL	1.462,1	21,0	1.486,0	21,6	1.482,5	21,6	1.476,3	21,1	-6,2	-0,4
I.1 - Receita Administrada pela RFB	890,3	12,8	905,1	13,2	903,7	13,2	894,6	12,8	-9,1	-1,0
I.2 - Arrecadação Líquida para o RGPS	405,3	5,8	390,5	5,7	389,8	5,7	393,3	2,7	3,5	0,9
I.3 - Receitas Não Administradas pela RFB	166,5	2,4	190,4	2,8	189,1	2,8	188,4	0,0	-0,6	-0,3
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	244,2	3,5	255,9	3,7	256,9	3,7	254,8	3,6	-2,1	-0,8
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.217,8	17,5	1.230,0	17,9	1.225,6	17,8	1.221,5	17,5	-4,1	-0,3
IV. DESPESA TOTAL	1.373,4	19,8	1.389,0	20,2	1.384,6	20,2	1.359,0	19,5	-25,5	-1,8
IV.1 Despesas Obrigatórias	1.091,4	15,7	1.098,2	16,0	1.096,2	16,0	1.085,8	15,6	-10,4	-0,9
Benefícios Previdenciários	596,3	8,6	592,9	8,6	591,5	8,6	589,2	8,4	-2,2	-0,4
Pessoal e Encargos Sociais	296,9	4,3	300,7	4,4	299,9	4,4	303,1	4,3	3,1	1,0
Abono e Seguro Desemprego	62,6	0,9	55,6	0,8	56,1	0,8	56,1	0,8	0,1	0,1
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	56,0	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	-0,1	-0,1
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	11,5	0,2	13,4	0,2	13,6	0,2	13,0	0,2	-0,5	-3,8
FUNDEB (Complem. União)	14,1	0,2	13,8	0,2	13,8	0,2	13,3	0,2	-0,5	-3,4
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	14,6	0,2	14,6	0,2	14,3	0,2	14,3	0,2	-0,1	-0,4
Subsídios, Subvenções e Proagro	20,3	0,3	19,2	0,3	19,2	0,3	13,9	0,2	-5,4	-27,8
Demais	19,1	0,3	31,8	0,5	31,5	0,5	26,6	0,4	-4,9	-15,6
IV.2 Despesas com controle de fluxo (todos os Poderes)	282,0	4,1	291,6	4,2	289,1	4,2	273,3	3,9	-15,9	-5,5
V. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-155,5	-2,2	-159,0	-2,3	-159,0	-2,3	-137,5	-2,0	21,5	-13,5

Fonte: Ministério do Planejamento e IFI.

²⁰ Para o setor público consolidado – que abrange, além do governo central, as empresas estatais federais e os governos regionais –, a IFI projeta um déficit primário de R\$ 128,9 bilhões, ante uma meta de R\$ 161,3 bilhões. Segundo o Relatório de Avaliação do Cumprimento de Metas do Poder Executivo relativo ao 2º Quadrimestre de 2018, a projeção oficial do governo para o setor público consolidado é um déficit de R\$ 158,0 bilhões. Contudo, o sumário executivo do Resultado do Tesouro Nacional relativo a outubro já indica que o déficit deve ficar bem aquém desse valor, podendo alcançar o patamar de R\$ 119,0 bilhões.

4. Tópico Especial: carga tributária no Brasil e nos países da OCDE

A IFI está finalizando um Estudo Especial com o tema *Carga Tributária e Reformas no Brasil e na OCDE: uma perspectiva comparada*. O objetivo do estudo é apresentar uma análise comparada das tendências de reformas e da evolução e da estrutura da carga tributária brasileira, tomando-se como referência os países membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE).

A OCDE é composta por um grupo de 36 países, em sua maioria países desenvolvidos, que aceita os princípios da democracia representativa e da economia de mercado.²¹ Um dos objetivos desta organização é prover uma plataforma para comparar as experiências de políticas e as maneiras como seus integrantes lidam com problemas comuns. No caso específico das políticas tributárias, a OCDE disponibiliza para o público em geral uma base de dados detalhados e padronizados da carga tributária dos países-membros, assim como um conjunto de publicações com análises sobre o sistema tributário e as tendências comuns de reformas tributárias. Trata-se, portanto, de um grupo seletivo de países para os quais se dispõem de dados estatísticos e publicações analíticas de alta qualidade com o propósito de prover uma plataforma comparativa.

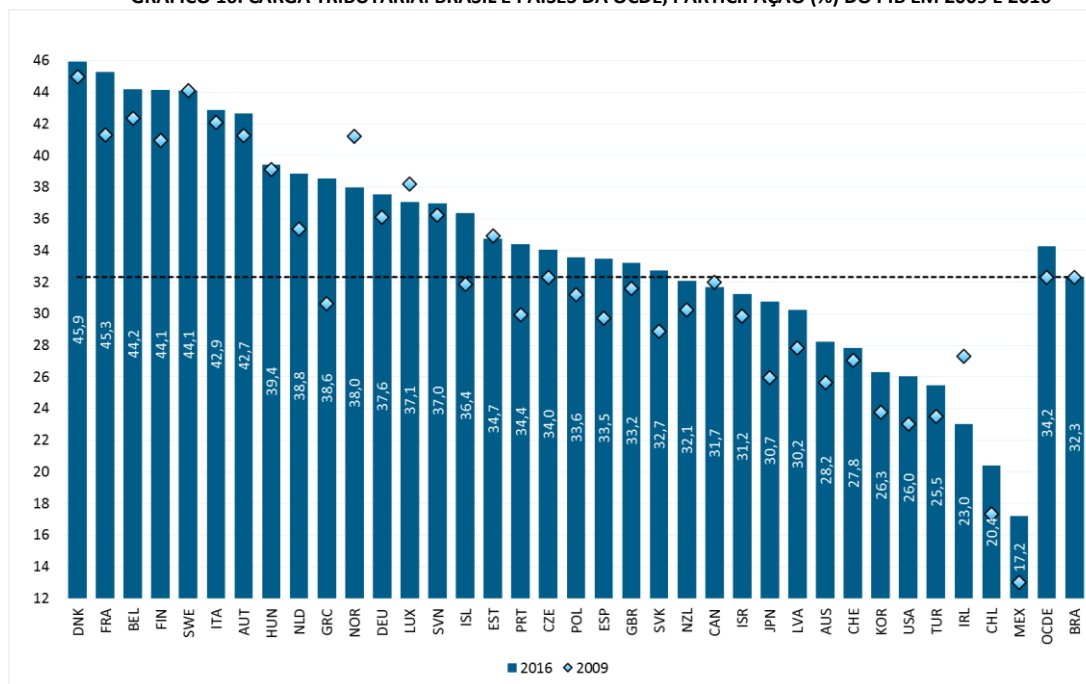
Neste Tópico Especial do RAF apresentamos preliminarmente alguns resultados que serão explorados mais aprofundadamente no Estudo Especial, onde haverá um detalhamento dos componentes da carga tributária (tributos sobre bens e serviços, folha de pagamentos, renda e propriedade) e também das principais tendências de reformas. O Gráfico 17 apresenta as cargas tributárias dos países-membros da OCDE em 2009 e 2016²², juntamente com a média dos países da OCDE e a carga brasileira no lado direito do gráfico. A média da carga tributária dos países da OCDE alcançou seu auge de 34,2% do PIB no ano de 2016, após crescer quase 2 pontos percentuais (p.p.) do PIB em relação aos 32,3% de 2009. Esses crescimento se processou de maneira bastante generalizada entre os países. Entre 2009 e 2016, a carga tributária cresceu em 30 países e caiu em apenas cinco, sendo que o maior aumento foi de 7,9 p.p. do PIB na Grécia e as maiores quedas foram de 3,2 p.p. na Noruega e 4,3 p.p. na Irlanda.²³

²¹ A Lituânia passou a integrar a OCDE em 2018, mas suas estatísticas de carga tributária ainda não constam na plataforma da OCDE. Por isto, os dados disponíveis consideram 35 países dos quais 30 estão classificados como Economias desenvolvidas e outros 5 como Emergentes e economias em desenvolvimento (Chile, Hungria, México, Polónia e Turquia) segundo a classificação do FMI. Os dados da plataforma da OCDE estão disponíveis em: <http://dx.doi.org/10.1787/data-00262-en>.

²² Último ano com informações completas disponíveis.

²³ As três variações mais extremas estão influenciadas por fatores atípicos. O avanço na Grécia, por um lado, é resultado em boa parte de medidas extremas de oneração tributária previstas nos pacotes fiscais acordados em três programas de resgate financeiro com o Fundo Monetário Internacional e o Banco Central Europeu. Por outro lado, a queda da carga na Irlanda está influenciada pelo crescimento excepcional do PIB (a uma taxa superior a dois dígitos em 2015), o qual, por sua vez, está relacionado a práticas de planejamento tributário classificadas como agressivas pela União Europeia pelas quais grandes empresas multinacionais redirecionam lucros de outros países para elidir o pagamento de imposto e acabam inflando o PIB irlandês. A segunda maior queda de carga tributária na Noruega reflete o colapso das receitas ligadas ao setor de petróleo e gás no período de declínio dos seus preços internacionais pós-2014.

GRÁFICO 16. CARGA TRIBUTÁRIA: BRASIL E PAÍSES DA OCDE, PARTICIPAÇÃO (%) DO PIB EM 2009 E 2016



Fonte: Cálculos da IFI para Brasil e dados da OECD.Stat para os demais países. Siglas: Austrália (AUS), Áustria (AUT), Bélgica (BEL), Canadá (CAN), Chile (CHL), República Checa (CZE), Dinamarca (DNK), Estônia (EST), Finlândia (FIN), França (FRA), Alemanha (DEU), Grécia (GRC), Hungria (HUN), Islândia (ISL), Irlanda (IRL), Israel (ISR), Itália (ITA), Japão (JPN), Coreia do Sul (KOR), Letônia (LVA), Luxemburgo (LUX), México (MEX), Holanda (NLD), Nova Zelândia (NZL), Noruega (NOR), Polónia (POL), Portugal (PRT), República Eslovaca (SVK), Eslovênia (SVN), Espanha (ESP), Suécia (SWE), Suíça (CHE), Turquia (TUR), Reino Unido (GBR), Estados Unidos (USA), média dos 35 países da OCDE (OECD) e Brasil (BRA).

Os relatórios da OCDE destacam dois principais fatores explicativos para essa tendência de ampliação da carga tributária. O primeiro é a influência de fatores cíclicos relacionados à recuperação econômica pós-crise financeira global de 2008 (ainda que moderada e com datação e intensidade diferenciadas entre os países), tendo em vista que alguns componentes da carga tributária respondem de maneira elástica às flutuações econômicas. O segundo fator diz respeito ao imperativo de se perseguir consolidações fiscais, após a rápida deterioração fiscal que os países atravessaram durante o período de crise, e que mais comumente combinaram medidas de controle do gasto e de ampliação da arrecadação.²⁴

A tendência mais geral de crescimento da carga nos países da OCDE destoa do padrão observado no Brasil. No ano de 2009, a carga tributária brasileira de 32,3% do PIB era idêntica à média dos países da OCDE. Deste então, a carga brasileira ficou estabilizada nos mesmos 32,3% do PIB em 2016, passando a se situar cerca de 2 p.p. do PIB abaixo da média dos países da OCDE.²⁵ As informações do Gráfico 16 indicam que, levando-se em consideração um ordenamento decrescente da carga tributária entre o Brasil e os países da OCDE, o Brasil teria caído da 15ª posição em 2009 para a 23ª posição no ano de 2016. Mesmo assim, o Brasil permanece com uma carga superior a um grupo de 13 países da OCDE,

²⁴ Estes fatores serão melhor explorados no Estudo Especial Carga Tributária e Reformas no Brasil e na OCDE: uma perspectiva comparada.

²⁵ Na verdade, a tendência de estabilidade da carga brasileira remonta a todo o período 2005-2017. Conforme analisado no Tópico Especial: Carga Tributária 2002-2017 publicado no RAF de junho de 2018. Disponível em:

http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/542807/RAF17_IUN2018_TopicoEspecial_CargaTributaria.pdf

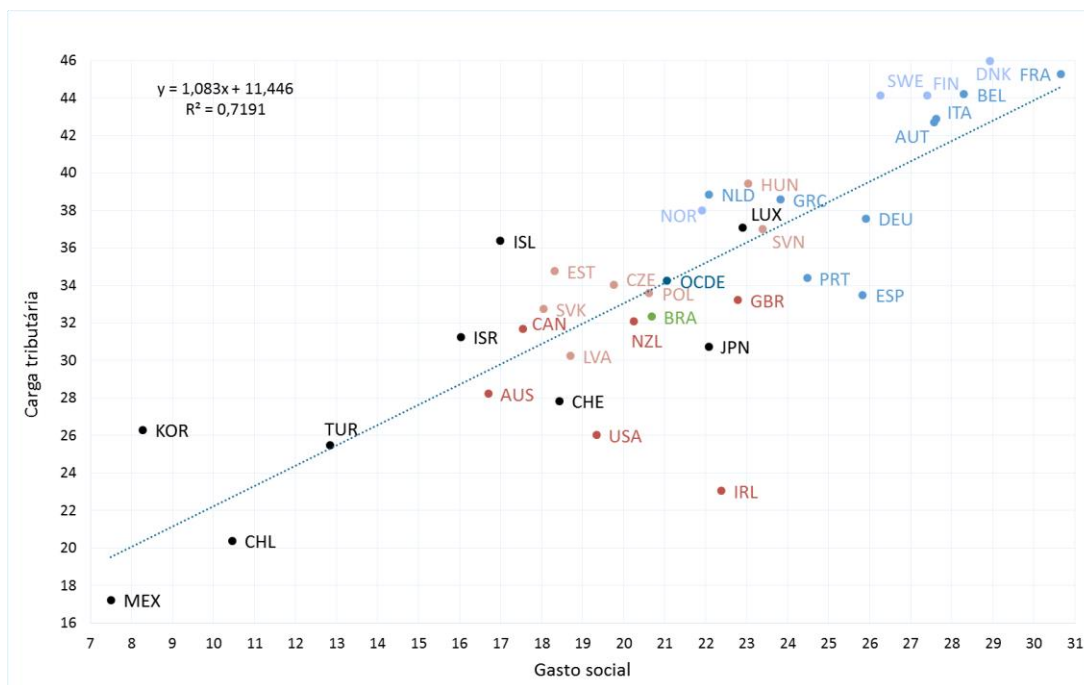
formado principalmente por países Anglo-Saxões de regimes liberais de Estado Social (Nova Zelândia, Canadá, Austrália, Estados Unidos e Irlanda) e países Emergentes e economias em desenvolvimento (México, Chile e Turquia).

Um dos fatores que mais ajuda a explicar o tamanho da carga tributária no Brasil, a qual pode ser considerada relativamente elevada para uma economia em desenvolvimento, é o volume de gastos sociais.²⁶ Como se pode verificar no Gráfico 17, há uma correlação positiva (forte) entre as duas variáveis: gasto social e carga tributária. Ou seja, a elevada disparidade de cargas tributárias entre os países é explicada em grande medida pelos respectivos volumes de gastos sociais: aqueles com maiores gastos sociais como Dinamarca e França são os que possuem maiores cargas tributárias; e o contrário ocorre em países como Chile e México de menores níveis de gastos sociais e de cargas tributárias. Em média, o gasto social representa 62% da carga tributária dos países da OCDE e na maioria desses países (27 dos 35) se situa entre 50% e 70% da carga tributária. É interessante notar que a relação entre gastos sociais e carga tributária no Brasil possui uma boa aderência com aquela verificada nos países da OCDE: a estatística brasileira se encontra muito próxima da linha pontilhada no Gráfico 18.

A estimativa dos gastos sociais brasileiros é de 64% da sua carga tributária ou 20,7% do PIB, apenas um pouco abaixo da média dos países da OCDE de 21,1% do PIB despendidos em gastos sociais. Comparando-se apenas com os países Emergentes e economias em desenvolvimento que compõem a OCDE, o Brasil possui níveis de carga tributária e de gasto social muitos superiores do que México, Chile e Turquia, próximos aos da Polônia e inferiores aos da Hungria. Em resumo, o Brasil possui um patamar de carga tributária relativamente elevada para uma economia em desenvolvimento e isto é explicado em boa medida pelo tamanho dos seus gastos sociais.

²⁶ Pelo conceito da OCDE, os gastos sociais compreendem benefícios monetários e gastos na provisão de serviços das áreas de saúde, assistência, previdência e trabalho.

GRÁFICO 17. CARGA TRIBUTÁRIA E GASTO SOCIAL: BRASIL E PAÍSES DA OCDE, PARTICIPAÇÃO (%) DO PIB EM 2016



Fonte: Cálculos da IFI para Brasil e dados da OECD.Stat para os demais países. Siglas: Austrália (AUS), Áustria (AUT), Bélgica (BEL), Canadá (CAN), Chile (CHL), República Checa (CZE), Dinamarca (DNK), Estônia (EST), Finlândia (FIN), França (FRA), Alemanha (DEU), Grécia (GRC), Hungria (HUN), Islândia (ISL), Irlanda (IRL), Israel (ISR), Itália (ITA), Japão (JPN), Coreia do Sul (KOR), Letônia (LVA), Luxemburgo (LUX), México (MEX), Holanda (NLD), Nova Zelândia (NZL), Noruega (NOR), Polônia (POL), Portugal (PRT), República Eslovaca (SVK), Eslovênia (SVN), Espanha (ESP), Suécia (SWE), Suíça (CHE), Turquia (TUR), Reino Unido (GBR), Estados Unidos (USA), média dos 35 países da OCDE (OECD) e Brasil (BRA).

Tabelas fiscais

TABELA 11. CENÁRIO FISCAL DE CURTO PRAZO (EM R\$ BILHÕES E % DO PIB)

Discriminação	2017		2018								IFI menos Decreto 9.590/18	
	Realizado		LOA		Decreto 9.515/18 (Setembro)		Decreto 9.590/18 (Novembro)		IFI (Novembro)			
	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	% PIB	Valores	Diferença %
I. RECEITA TOTAL	1.383,1	21,1	1.462,1	20,4	1.486,0	21,6	1.482,5	21,6	1.476,3	21,1	-6,2	-0,4
I.1 - Receita Administrada pela RFB	835,6	12,7	890,3	12,4	905,1	13,2	903,7	13,2	894,6	12,8	-9,1	-1,0
I.2 - Incentivos Fiscais	-1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6	0,0	-
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	374,8	5,7	405,3	5,7	390,5	5,7	389,8	5,7	393,3	2,7	3,5	0,9
I.4 - Receitas Não Administradas pela RFB	174,1	2,7	166,5	2,3	190,4	2,8	189,1	2,8	188,4	0,0	-0,6	-0,3
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	228,3	3,5	244,2	3,4	255,9	3,7	256,9	3,7	254,8	3,6	-2,1	-0,8
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.154,7	17,6	1.217,8	17,0	1.230,0	17,9	1.225,6	17,8	1.221,5	17,5	-4,1	-0,3
IV. DESPESA TOTAL	1.279,0	19,5	1.373,4	19,2	1.389,0	20,2	1.384,6	20,2	1.359,0	19,5	-25,5	-1,8
IV.1 Despesas Obrigatórias	557,2	8,5	1.091,4	15,2	1.098,2	16,0	1.096,2	16,0	1.085,8	15,6	-10,4	-0,9
Benefícios Previdenciários	557,2	8,5	596,3	8,3	592,9	8,6	591,5	8,6	589,2	8,4	-2,2	-0,4
Pessoal e Encargos Sociais	284,0	4,3	296,9	4,1	300,7	4,4	299,9	4,4	303,1	4,3	3,1	1,0
Abono e Seguro Desemprego	54,5	0,8	62,6	0,9	55,6	0,8	56,1	0,8	56,1	0,8	0,1	0,1
Benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV	53,7	0,8	56,0	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	56,3	0,8	-0,1	-0,1
Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5,2	0,1	5,5	0,1	5,6	0,1	5,6	0,1	5,6	0,1	-0,1	-1,0
Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha	13,9	0,2	11,5	0,2	13,4	0,2	13,6	0,2	13,0	0,2	-0,5	-3,8
FUNDEB (Complem. União)	13,1	0,2	14,1	0,2	13,8	0,2	13,8	0,2	13,3	0,2	-0,5	-3,4
Fundo Constitucional DF	1,5	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	1,6	0,0	1,5	0,0	-0,1	-5,0
Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	3,9	0,1	1,9	0,0	1,9	0,0	1,9	0,0	3,9	0,1	1,9	101,1
Sentenças Judiciais e Precatórios - OCC	10,7	0,2	14,6	0,2	14,6	0,2	14,3	0,2	14,3	0,2	-0,1	-0,4
FIES	6,2	0,1	5,3	0,1	4,9	0,1	4,8	0,1	5,2	0,1	0,4	8,7
Subsídios, Subvenções e Proagro	18,7	0,3	20,3	0,3	19,2	0,3	19,2	0,3	13,9	0,2	-5,4	-27,8
Outras Despesas Obrigatórias	3,9	0,1	4,8	0,1	16,9	0,2	16,8	0,2	10,4	0,1	-6,4	-38,0
IV.2 Despesas com controle de fluxo (todos os Poderes)	252,5	3,8	282,0	3,9	291,6	4,2	289,1	4,2	273,3	3,9	-15,9	-5,5
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	-
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOVERNO CENTRAL	-124,3	-1,9	-155,5	-2,2	-159,0	-2,3	-159,0	-2,3	-137,5	-2,0	21,5	-13,5

TABELA 12. ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (EM R\$ MILHÕES E VARIAÇÃO EM TERMOS REAIS)

Rubricas	Mensal					Acumulado no Ano				
	Part. %	out/18	out/17	Var.	Var. %	Part. %	out/18	out/17	Var.	Var. %
Receita Bruta (A)	100.0	132 017	125 743	6 274	5.0	100.0	1 238 236	1 167 856	70 380	6.0
Administrada	60.0	79 177	78 950	227	0.3	62.0	767 596	725 495	42 101	5.8
Previdenciária	24.3	32 039	31 562	476	1.5	25.1	311 339	311 254	86	0.0
Não administrada	15.8	20 801	15 230	5 570	36.6	12.9	159 313	131 128	28 184	21.5
Transferências a E&M (B)	100.0	17 247	17 814	-567	-3.2	100.0	207 972	195 640	12 333	6.3
Transferências Constitucionais	74.0	12 764	13 655	-891	-6.5	77.0	160 214	156 307	3 907	2.5
Fundos Constitucionais	4.5	778	655	123	18.8	3.4	7 055	6 932	123	1.8
Salário Educação	5.7	984	1 005	-22	-2.2	5.1	10 595	10 669	-74	-0.7
Compensações Financeiras	9.9	1 710	1 228	482	39.3	13.2	27 454	18 667	8 786	47.1
CIDE – Combustíveis	1.1	188	464	-277	-	0.7	1 385	1 792	-407	-
Demais	4.8	825	807	18	2.2	0.6	1 269	1 271	-2	-0.2
Receita Líquida (C=A-B)	-	114 769	107 929	6 840	6.3	-	1 030 263	972 216	58 047	6.0
Despesa Total (D)	100.0	105 319	102 625	2 694	2.6	100.0	1 107 548	1 082 316	25 232	2.3
Pessoal	21.4	22 586	22 226	359	1.6	22.0	243 876	241 534	2 341	1.0
Transferência de Renda	51.7	54 459	58 258	-3 799	-6.5	54.1	599 612	596 529	3 083	0.5
Benefícios Previdenciários	43.0	45 260	45 994	-734	-1.6	43.6	482 591	474 938	7 654	1.6
Abono e Seguro Desemprego	4.3	4 493	4 946	-453	-9.2	4.2	46 282	48 847	-2 565	-5.3
Benefícios assistenciais	4.5	4 706	4 774	-68	-1.4	4.3	47 549	47 308	241	0.5
Bolsa Família	0.0	0	2 543	-2 543	-100.0	2.1	23 189	25 436	-2 247	-8.8
Subsídios e Subvenções (ampliado)	2.3	2 384	1 619	765	47.2	2.6	28 790	34 285	-5 495	-16.0
Agronegócio	0.1	108	289	-181	-62.7	0.6	6 165	8 996	-2 831	-31.5
MCMV	0.7	748	148	600	405.6	0.3	3 212	2 225	987	44.3
Compensação ao RGPS	1.0	1 065	994	71	7.2	1.1	11 970	13 026	-1 056	-8.1
Investimentos (PSI)	0.0	1	2	-1	-38.8	0.5	5 125	8 377	-3 252	-38.8
Demais	0.4	461	186	275	147.9	0.2	2 318	1 661	656	39.5
Discricionárias (exceto Bolsa Família)	18.9	19 948	14 799	5 149	34.8	15.1	166 709	146 250	20 459	14.0
Legislativo, Judiciário, MPU e DPU	1.1	1 201	964	237	24.5	0.9	10 370	9 418	952	10.1
PAC (exceto MCMV)	2.2	2 343	1 945	398	20.5	1.5	16 230	16 507	-277	-1.7
Créditos Extraordinários (exceto PAC)	0.1	117	61	55	90.2	0.2	2 160	668	1 492	223.3
Precatórios e Sent. Judiciais	0.2	158	138	20	14.5	1.3	13 901	10 927	2 975	27.2
Outras de Custeio	2.0	2 124	2 614	-490	-18.7	2.3	25 901	26 199	-298	-1.1
Resultado Primário (C-D)	-	9 451	5 304	4 146	-78.2	-	-77 285	-110 100	32 815	29.8
Tesouro Nacional e Banco Central		22 671	19 736	2 935	-14.9		93 968	53 584	40 384	-75.4
Previdência Social		-13 221	-14 432	1 211	8.4		-171 252	-163 684	-7 568	-4.6

TABELA 13. DESAGREGAÇÃO DA ESTRUTURA DO RESULTADO PRIMÁRIO – CENÁRIO BASE (BASELINE)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Receita Bruta	21.1	20.9	21.0	21.1	21.2	21.3	21.4	21.4	21.4	21.3	21.3	21.2	21.2
<i>dos quais (d/q) Refis</i>	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
<i>d/q Pis/Cofins Combustíveis</i>	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
<i>d/q Cide-Combustível</i>	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Administrada	12.8	12.8	12.9	12.9	13.0	13.0	13.1	13.2	13.2	13.3	13.3	13.4	13.5
Previdenciária	5.6	5.5	5.5	5.4	5.3	5.3	5.2	5.1	5.0	5.0	4.9	4.8	4.8
Não Administrada	2.7	2.6	2.7	2.8	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0
Concessões	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Dividendos	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
CPSS	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Compensações Financeiras	0.9	0.9	1.0	1.1	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
Receita Própria	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Salário Educação	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Demais Receitas	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
Transferências a E&M	3.6	3.6	3.7	3.8	3.9	4.0	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1
Receita Líquida	17.5	17.3	17.3	17.3	17.3	17.4	17.3	17.3	17.3	17.2	17.2	17.1	17.1
Despesa Primária	19.9	19.2	18.7	18.2	17.8	17.3	16.9	16.4	16.0	15.6	15.1	14.7	14.3
Não Sujeitas ao Teto	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
FUNDEB (Compl. União)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
FCDF	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Créditos extraordinários	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Eleições	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
Capitalização de Estatais	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Sujeitas ao Teto	19.3	18.8	18.3	17.8	17.4	16.9	16.5	16.1	15.6	15.2	14.8	14.4	14.0
Previdência	8.4	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.5	8.4	8.4	8.4	8.4
Pessoal Líquido	3.6	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3	3.2	3.2	3.1	3.1	3.0	3.0	2.9
Deduções	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Pessoal Bruto	4.3	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	3.9	3.8	3.8	3.7	3.6	3.5	3.5
<i>d/q Precatórios</i>	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Piso Educação	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Piso Saúde	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
FAT (Abono e Seguro)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
BPC (Loas/Rmv)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Bolsa Família	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Discrecionárias do LEJU/MPU/DPU	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Demais c/ Controle de Fluxo	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Demais s/ Controle de Fluxo	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
<i>d/q Desoneração Folha</i>	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>d/q Sentenças Judiciais</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<i>d/q Subsídios e Subvenções</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
<i>d/q Lei Kandir</i>	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<i>d/q Outras</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Total de Obrigações	17.7	17.4	17.2	17.0	16.8	16.7	16.5	16.4	16.2	16.0	15.9	15.7	15.5
Margem Fiscal	1.6	1.4	1.1	0.8	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.6	-0.8	-1.1	-1.3	-1.5
Margem Fiscal Não Utilizada	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Resultado Primário Gov. Central	-2.0	-1.9	-1.4	-0.9	-0.4	0.1	0.5	0.9	1.3	1.7	2.1	2.4	2.8

Projeções da IFI

	2014	2015	2016	2017	Projeções				
					2018	2019	2020	2021	2022
PIB – crescimento real (% a.a.)	0.5	-3.5	-3.5	1.0	1.4	2.3	2.4	2.3	2.0
PIB – nominal (R\$ bilhões)	5 779	5 996	6 259	6 560	6 981	7 486	8 000	8 546	9 103
IPCA – acum. (% no ano)	6.4	10.7	6.3	2.9	4.40	4.25	3.84	3.89	3.89
Taxa de câmbio - fim de período (R\$/US\$)	2.66	3.90	3.26	3.31	3.70	3.69	3.73	3.80	3.85
Ocupação - crescimento (%)	1.5	0.0	-1.9	0.3	1.5	1.7	1.6	1.1	1.0
Massa salarial - crescimento (%)	2.8	0.5	-3.4	2.3	2.0	2.4	2.8	2.3	2.0
Selic – fim de período (% a.a.)	11.75	14.25	13.75	7.00	6.50	8.00	8.50	8.50	8.50
Juros reais <i>ex-post</i> (% a.a.)	5.02	3.23	7.02	3.94	2.01	3.60	4.49	4.44	4.43
Resultado Primário do Setor Público Consolidado (% do PIB)	-0.56	-1.86	-2.49	-1.69	-1.85	-1.79	-1.31	-0.75	-0.26
d/q Governo Central	-0.35	-1.95	-2.55	-1.81	-1.97	-1.89	-1.43	-0.90	-0.43
Juros Nominais Líquidos (% do PIB)	-5.39	-8.37	-6.50	-6.11	-5.21	-5.32	-5.62	-6.03	-6.21
Resultado Nominal (% do PIB)	-5.95	-10.22	-8.99	-7.80	-7.05	-7.10	-6.93	-6.78	-6.46
Dívida Bruta do Governo Geral (% do PIB)	56.28	65.50	69.95	74.00	76.00	77.80	79.72	81.03	82.14

