CARTA DE
CONJUNTURA
NÚMERO 40 — 3 ° TRIMESTRE DE 2018

SEÇÃO V

Política Fiscal

Paulo Mansur Levy
Técnico de Planejamento e Pesquisa da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

paulo.levy@ipea.gov.br

Felipe dos Santos Martins
Assistente de Pesquisa da Dimac

felipe.martins@ipea.gov.br

Sumário

Apesar da melhora em relação a igual período do ano passado, os resultados fiscais até julho deste ano continuam mostrando um desequilíbrio ainda elevado nas contas públicas, o qual mantém a dívida pública numa trajetória crescente e insustentável no médio prazo. Mostram, também, o esforço de reduzir gastos de modo a respeitar os limites impostos pela Emenda Constitucional (EC) no 95/2016, que restringe o crescimento dos gastos primários à inflação do ano anterior, assim como aqueles associados à meta de resultado primário para o ano, definida na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de 2017. Diante da pressão autônoma de crescimento dos gastos obrigatórios, notadamente benefícios previdenciários e pessoal e encargos, nos sete primeiros meses do ano houve redução principalmente em subsídios e subvenções. Ao contrário do que ocorreu em 2017, neste ano os gastos discricionários estão crescendo. Apesar desse crescimento, surpresas positivas pelo lado das receitas – algumas de caráter não recorrente –, têm garantido um resultado primário bem menor que nos primeiros sete meses de 2017. A preparação do orçamento de 2019 – cujo projeto de lei acaba de ser enviado ao Congresso – ressalta, no mesmo sentido, a escassa margem de manobra para acomodar a pressão derivada do crescimento dos gastos obrigatórios. No caso do cumprimento da regra de ouro no ano que vem, parte dos gastos obrigatórios foi incluída sob a forma de créditos suplementares.

1 Ajuste fiscal e dívida pública: Resultados "abaixo da linha"

O setor público consolidado registrou *deficit* "abaixo da linha"[1] de R$ 3,4 bilhões em julho, valor substancialmente menor que o observado no mesmo mês dos dois anos anteriores. Essa redução refletiu principalmente a melhora no governo central, cujo *deficit* primário, a preços de julho de 2018, passou de R$ 12,7 bilhões em julho de 2016 para R$ 14,6 bilhões em julho de 2017 e R$ 2,7 bilhões agora. No caso dos governos regionais, houve piora na comparação dos meses de julho de 2016 e 2017, mas uma relativa melhora este ano. Nas estatais (exclusive Petrobras e Eletrobras), no entanto, a melhora foi contínua: o resultado primário, a preços constantes, passou de um *deficit* de R$ 675 milhões em julho de 2016 para um *superavit* de R$ 1,1 bilhão em julho último.

1 O termo "abaixo da linha" refere-se à mensuração, pelo Banco Central do Brasil (BCB), do resultado fiscal pela ótica do seu financiamento, isto é, pela variação dos passivos (dívidas) dos diferentes órgãos e níveis de governo. O termo "acima da linha" refere-se a este cálculo pela diferença entre receitas e despesas, e tem por base a Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

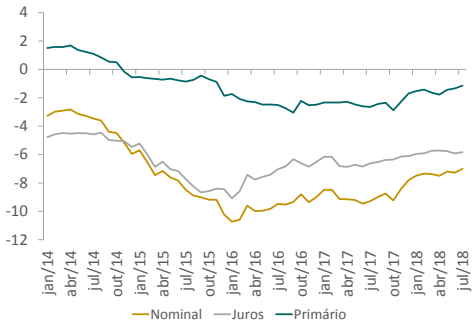
Os resultados para o acumulado no ano até julho ilustram de maneira ainda mais forte o esforço de redução do desequilíbrio fiscal: a preços de julho de 2018, o *deficit* primário do setor público consolidado foi de R$ 17,8 bilhões – valor que contrasta com o de julho do ano passado, quando atingiu R$ 53,8 bilhões. Novamente, o governo central teve papel-chave nesse processo, com uma redução de R$ 40 bilhões em suas necessidades primárias de financiamento. Os governos regionais registraram queda de R$ 5 bilhões em seu *superavit* primário no acumulado no ano até julho de 2018, comparado a igual período de 2017, enquanto as estatais tiveram melhora de R$ 1,1 bilhão.

TABELA 1
Resultado fiscal do setor público consolidado
(Em % do PIB)

Período	Janeiro-julho		Acumulado em doze meses		
	2017	2018	Ano 2017	Até jul./2017	Até jul./2018
Primário	-1,36	-0,45	-1,69	-2,64	-1,14
Governo central	-1,82	-0,80	-1,81	-2,83	-1,20
Subnacional	0,43	0,29	0,11	0,16	0,04
Estatais	0,03	0,06	0,01	0,03	0,02
Juros	-6,23	-5,79	-6,10	-6,61	-5,84
Nominal	-7,59	-6,25	-7,80	-9,28	-7,00

Fontes: Banco Central do Brasil (BCB).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac) do Ipea.

GRÁFICO 1
Resultado fiscal do setor público consolidado acumulado em doze meses
(Em % do PIB)



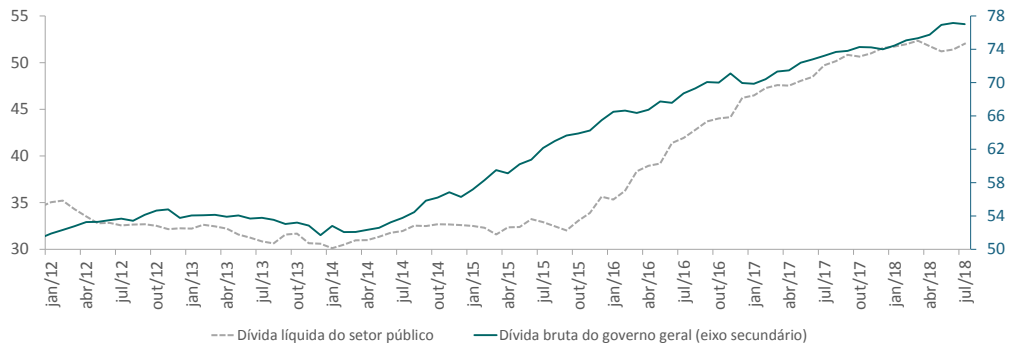
Fonte: BCB.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Os fluxos acumulados em doze meses, apresentados no gráfico 1, mostram que o *deficit* público vem caindo, porém de modo lento, de forma que seu nível ainda se mantém elevado. Em julho, o *deficit* primário acumulado alcançou 1,1% do PIB, que se compara com 2,6% do PIB nos doze meses até julho do ano passado, 1,7% do PIB no ano de 2017 como um todo e 2,5% do PIB em 2016. Na comparação com o ano passado, a melhora do resultado primário do governo central, de 0,6 ponto percentual (p.p.) do PIB, compensou a ligeira piora registrada nos estados, cujo *superavit* primário em doze meses passou de 0,11% para 0,04% do PIB. O resultado nominal teve melhora ainda maior na medida em que se beneficiou também da redução dos pagamentos de juros, que caíram de 6,1% para 5,9% do PIB. Assim, o *deficit* nominal reduziu-se 0,8 p.p. do PIB, atingindo 7,0% do PIB, nos doze meses até julho de 2018 em relação ao final de 2017.

O desempenho do resultado primário, com *deficit* bem menores que nos dois anos anteriores, contribuiu para moderar a trajetória da dívida pública (gráfico 2). A

dívida bruta do governo geral manteve-se estável, em torno de 77% do PIB; enquanto a dívida líquida, depois de ter declinado em abril e maio, voltou a subir para atingir 52% do PIB em julho, valor próximo ao registrado em março. Na comparação com julho do ano passado, a dívida líquida aumentou 2,3 p.p. do PIB. O gráfico 3 mostra os fatores condicionantes das variações da relação dívida líquida/PIB para os anos fechados até 2007 e em doze meses até julho deste ano: por ele, observa-se que o resultado primário contribui para o aumento com 1,2% do PIB, e os juros, com 6% do PIB. Em sentido contrário, a desvalorização cambial (de 20% no período) contribuiu para que a relação dívida líquida/PIB se reduzisse em 2,9% do PIB, enquanto o crescimento da economia atuou no mesmo sentido, contribuindo com 2,2% do PIB.

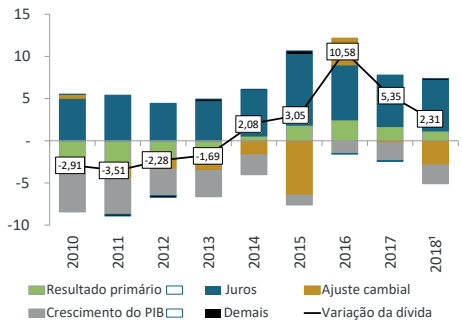
GRÁFICO 2
Evolução da dívida pública
(Em % do PIB)



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

A desvalorização cambial tem reduzido a relação dívida líquida/PIB porque o governo está em uma posição credora em dólares, resultante de uma dívida externa de US$ 70,5 bilhões no governo geral e de reservas internacionais de aproximadamente US$ 380 bilhões. É interessante contrastar o comportamento da taxa do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) – normalmente usada para projetar e simular a evolução da dívida pública – com as taxas implícitas das dívidas bruta do governo geral e líquida do setor público consolidado, conforme o gráfico 4, no qual se observa que a Selic não é uma má aproximação da taxa implícita da dívida bruta. No caso da dívida líquida, contudo, a taxa implícita é muito superior à Selic e flutua muito mais do que ela. Dois fatores explicam esse comportamento: no caso da diferença de nível, a remuneração dos ativos do setor público consolidado – reservas internacionais e, mais recentemente, empréstimos ao Banco Nacional de

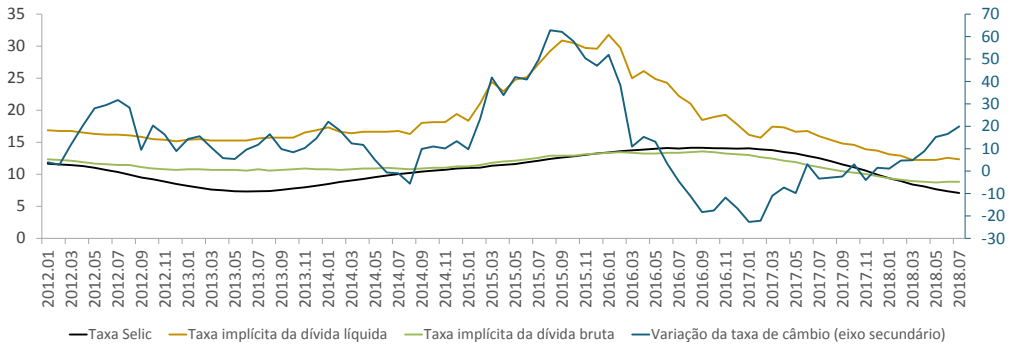
GRÁFICO 3
Fatores condicionantes da dívida líquida do setor público consolidado
(Em % do PIB)



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

Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) – é menor que o custo do passivo, dado basicamente pela Selic, como se constata da semelhança entre esta taxa e a taxa implícita da dívida bruta. No caso da maior volatilidade, reflete basicamente as variações da taxa de câmbio.

GRÁFICO 4
Variação cambial e taxas Selic, implícita da dívida líquida e implícita da dívida bruta
(Em %)



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

2 Resultado do governo central: Receitas e despesas

A trajetória das contas públicas ao longo de 2018 em nível federal tem revelado o esforço de manter o resultado fiscal sob controle, assim como a dificuldade de fazê-lo diante da rigidez dos gastos no orçamento. Como se pode observar na tabela 2, o *deficit* primário, a preços constantes de julho de 2018, no período de janeiro a julho de 2018, caiu à metade do valor registrado em igual período de 2017, ou seja, para R$ 39 bilhões. Isso representou uma queda de R$ 41 bilhões em relação ao ano passado, que pode ser decomposta em aumento de R$ 50 bilhões da receita líquida, de R$ 14 bilhões da despesa primária e resgate de R$ 4,1 bilhões do Fundo Soberano.

TABELA 2
Evolução das receitas e despesas do governo central

Período	A preços constantes (R$ milhões de jul.2018)		Taxa de variação (%)	A preços constantes (R$ milhões de jul.2018)		Taxa de variação (%)
	jul./2017	jul./2018		jan.-jul./2017	jan.-jul./2018	
1. Receita total	113.375	126.314	11,41	810.835	870.872	7,40
1.1 Receitas administradas pela RFB[1/]	69.002	76.342	10,64	508.000	549.682	8,21
1.2 Receitas não administradas	13.407	19.243	43,53	88.453	105.220	18,95
1.3 Arrecadação do RGPS[2/]	30.966	30.729	-0,77	214.400	215.973	0,73
2. Transferências a estados e municípios	20.260	19.913	-1,72	142.657	151.781	6,40
3. Receita líquida (1-2)	93.114	106.401	14,27	668.178	719.091	7,62
4. Despesa total	114.173	113.948	-0,20	748.313	762.268	1,86
4.1 Pessoal e encargos sociais	28.930	29.013	0,29	172.364	173.523	0,67
4.2 Benefícios da previdência	45.090	45.276	0,41	315.490	323.038	2,39
4.3 Outras despesas obrigatórias	20.935	17.972	-14,15	124.198	117.900	-5,07
4.4 Despesas discricionárias	19.219	21.686	12,84	136.261	147.807	8,47
5. Resultado previdenciário	-14.123	-14.547	3,00	-101.090	-107.066	5,91
6. Fundo soberano	0	0	-	0	4.078	-
7. Resultado primário (3-4+6)	-21.058	-7.547	-64,16	-80.135	-39.099	-51,21

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota 1: Receita Federal do Brasil
Nota 2: Regime Geral de Previdência Social

Pelo lado da receita, a comparação do período de janeiro a julho deste ano com igual período de 2017 revela um crescimento real relativamente robusto, de 7,4%, principalmente quando comparado a uma variação interanual do PIB no primeiro semestre de apenas 1,1%. Na tabela 3, a evolução da receita total é desagregada segundo os principais impostos e contribuições e componentes da receita não administrada pela RFB. Observa-se um forte crescimento em termos reais no acumulado no ano até julho, relativamente a igual período do ano passado, no Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), de 23,1%; Imposto sobre Importações (II), de 26,3%; Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), de 16,5%; Programa de Integração Social (PIS) e Patrimônio do Servidor Público (PASEP), de 14,9%; e Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL), de 8,2%.

O crescimento do IPI foi muito influenciado pelo componente vinculado às importações, que cresceu 27,5%. Da mesma forma que o Imposto sobre Importações, essa arrecadação refletiu o aumento de 22% do valor das importações em dólar, além da desvalorização cambial real de 3,3% no período. O IPI de automóveis cresceu 10,5% na comparação de janeiro a julho de 2018 contra 2017, refletindo a produção do setor, que aumentou 13%.

Em perspectiva semelhante aos impostos ligados a importações, as receitas federais de *royalties* e participações especiais sobre a produção de petróleo cresceram 51,4% no acumulado no ano até julho, refletindo um aumento de 37,4% no preço do petróleo no mercado internacional e a já mencionada desvalorização real do câmbio, de 3,3%. Em sentido contrário, a produção nacional de petróleo e gás caiu 1,2% entre os períodos considerados.

TABELA 3
Principais componentes da receita do governo central

Período	A preços constantes (R$ milhões de jul.2018)		Taxa de variação (%)	A preços constantes (R$ milhões de jul.2018)		Taxa de variação (%)
	jul./2017	jul./2018		jan.-jul./2017	jan.-jul./2018	
RECEITA TOTAL	109.720	109.239	-0,44	810.835	870.872	7,40
IPI	3.651	4.124	12,95	26.257	32.320	23,09
IR[1/]	28.576	25.502	-10,76	222.793	228.448	2,54
II	2.825	3.597	27,30	18.525	23.403	26,33
IOF[2/]	3.057	3.249	6,30	21.028	21.288	1,24
COFINS	17.812	19.499	9,47	123.496	143.917	16,54
PIS-PASEP	4.521	5.094	12,68	33.439	38.419	14,89
CSLL	4.040	4.102	1,54	47.523	51.418	8,20
Concessões	196	1.170	496,78	3.095	3.090	-0,16
Dividendos	2.082	134	-93,57	4.510	5.745	27,38
Arrecadação do RGPS	31.194	30.450	-2,38	214.400	215.973	0,73
CotaParte de compensações financeiras	5.326	11.042	107,31	24.447	37.018	51,42
Demais	10.058	9.641	-4,15	71.321	69.833	-2,09

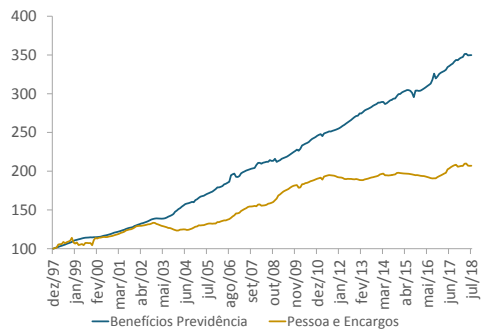
Fonte: STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.
Nota 1: Imposto de renda
Nota 2: Imposto sobre operações financeiras

Os dados de arrecadação nesta seção são fornecidos pela STN e utilizados, para efeito de comparabilidade com as despesas, visando analisar o resultado primário.

A RFB, por seu turno, também divulga dados de arrecadação em que destaca o peso dos fatores não recorrentes nas receitas sob sua administração. No período de janeiro a julho, segundo esses dados, os fatores não recorrentes explicaram 40% do crescimento real das receitas administradas, ressaltando-se o impacto dos programas de regularização tributária (equivalentes a 20% do aumento da receita administrada) e a elevação da alíquota de PIS/Cofins sobre combustíveis (que respondeu pelos outros 20% daquele aumento). Vale notar que esse efeito do aumento de alíquota de PIS/Cofins sobre combustíveis sobre o crescimento da arrecadação deve desaparecer em agosto, dado que foi neste mês do ano passado que houve o aumento da alíquota.

As despesas primárias do governo central cresceram 1,9% em termos reais nos primeiros sete meses de 2018 em comparação a igual período de 2017. Os benefícios previdenciários aumentaram 2,4% e as despesas com pessoal e encargos sociais, 0,7%. Essas são despesas cuja trajetória de crescimento já vem de longo tempo, embora desacelerando mais recentemente: de 1998 aos doze meses encerrados em julho de 2018, os benefícios previdenciários cresceram à taxa média anual de 6,4% acima da inflação, enquanto as despesas com pessoal e encargos o fizeram à de 3,7% ao ano. Em julho, na comparação com os doze meses encerrados em julho do ano passado, essas taxas desaceleraram para 3,6% e 0,8%, respectivamente. O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) de 2019, enviado ao Congresso, prevê crescimentos reais no ano que vem – usando variação projetada do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) de 4,25% – de 3% e 3,7%, respectivamente.

GRÁFICO 5
Evolução, a preços constantes, das despesas com benefícios previdenciários e com pessoal e encargos social acumuladas em doze meses.
(Número índice, dez/1997 = 100)



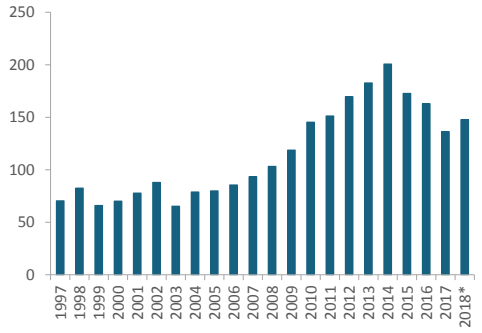
Fonte: STN.
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

A Emenda Constitucional (EC) nº 95/2016, que limita o crescimento das despesas do governo federal, com poucas exceções, à inflação do ano anterior, vem colocando em destaque os efeitos da trajetória desses dois grupos de despesas sobre os demais componentes do gasto público, cujo crescimento tem que ser contido para acomodar aquelas variações reais. Ao longo deste ano, as outras despesas obrigatórias têm permitido acomodar as pressões, registrando queda de 5% reais no acumulado no ano até julho – o equivalente a uma redução de R$ 6,3 bilhões, a preços de julho de 2018. Um componente com queda expressiva nesse agregado são as despesas com abono salarial e seguro-desemprego, que representam R$ 1,8 bilhão – resultado da combinação de maiores restrições no acesso aos benefícios com o aumento da informalidade e da parcela da força de trabalho desocupada há mais de um ano, que hoje equivalem a 38% do total de desempregados. Contudo, é a queda nas despesas com subsídios, subvenções e Programa de Garantia da Ativi-

dade Agropecuária (Proagro), de R$ 5,8 bilhões, que explica quase toda a redução das outras despesas obrigatórias. Essa redução reflete menores gastos com subsídios creditícios ligados ao Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (Pronaf) (-R$ 1,4 bilhão), e, principalmente, ao Programa de Sustentação do Investimento (PSI) (-R$ 3,2 bilhões). Destaca-se ainda entre as outras despesas obrigatórias a redução nas despesas com o Fundo de Financiamento Estudantil (FIES), de R$ 1,1 bilhão.

Diante do espaço aberto pela queda dessas despesas de subsídios e subvenções, as despesas discricionárias aumentaram 8,5% acima da variação do IPCA no acumulado no ano até julho ante igual período do ano passado, o equivalente a R$ 11,5 bilhões, sempre a preços de julho de 2018. Destaca-se o aumento das despesas do Ministério da Saúde, de R$ 6 bilhões, e das demais despesas, de R$ 6,5 bilhões, enquanto os gastos do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) caíram R$ 1,4 bilhão (11,2%). De 2015 a 2017, a comparação dos períodos de janeiro a julho de cada um dos anos mostra fortes reduções nas despesas discricionárias, como se pode ver no gráfico 6.

GRÁFICO 6
Evolução das despesas discricionárias acumuladas no período de janeiro a julho
(Em R$ bilhões de jul./2018, a preços constantes)



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

Na classificação alternativa dos gastos do governo, as outras despesas de custeio e capital (OCC)[2] também mostraram crescimento no período de janeiro a julho de 2018 em comparação a igual período de 2017: 7,9% em termos reais. Esse crescimento é mais expressivo e se considera que foi influenciado pelo aumento das outras despesas de capital, que aumentaram quase 20% no período, enquanto as outras despesas de custeio cresceram 6,3%.

3 Programação financeira, meta de resultado primário, teto de gastos e regra de ouro

O crescimento das despesas discricionárias é consistente com o cumprimento da EC no 95/2016, que fixa o teto dos gastos públicos para 2018, mesmo diante do crescimento real dos benefícios previdenciários e despesas com pessoal e encargos. A razão para isso é que, em 2017, a despesa realizada ficou 3,8% abaixo do teto (R$ 1.258,9 bilhões e R$ 1.308,6 bilhões, respectivamente). Como o teto é corrigido a cada ano com base no seu valor fixado no ano anterior, o aumento de

2 Corresponde à despesa total, excluindo-se pessoal e encargos sociais; benefícios previdenciários; abono salarial e seguro-desemprego; subsídios e subvenções econômicas; Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS) e Renda Mensal Vitalícia (RMV); auxílio à Conta de Desenvolvimento Energético (CDE); despesa com fabricação de cédulas e moedas; FIES; e financiamento de campanha eleitoral. O OCC inclui um conjunto mais amplo de despesas do que aquele classificado como despesas discricionárias, mas as variações ao longo do tempo são semelhantes nos dois grupos.

3% (inflação em doze meses até junho de 2017) em 2018 (para R$ 1.347,9 bilhões) deixa um espaço para o crescimento da despesa efetiva de 7,1%. Esse espaço vem sendo ocupado este ano por uma recomposição das despesas discricionárias, inclusive investimentos, como apontado acima. De acordo com a Instituição Fiscal Independente (IFI)[3], dadas as atuais tendências, o teto dos gastos deve ser obedecido pelo menos até 2020 pela continuidade da redução dos subsídios e subvenções, assim como pelo fim das despesas de compensação ao RGPS pela desoneração da folha de pagamentos de setores específicos, que deve expirar naquele ano. Vale notar que, em relação ao período de janeiro a julho de 2017, essas despesas caíram este ano quase 9%, ou R$ 877 milhões, após a eliminação do benefício tributário para diversos setores no ano passado.

TABELA 4
Avaliação bimestral da execução orçamentária do governo central – Jul./2018
(Em R$ milhões, e em %)

Itens	Janeiro a julho		Janeiro a dezembro					Taxa de variação (%)
	Realizado	Taxa de variação em relação ao ano anterior (%)	LOA 2018	Avaliação Fevereiro	Avaliação do primeiro bimestre	Avaliação do segundo bimestre	Avaliação do terceiro bimestre	Realizado / Previsto na Avaliação de terceiro bimestre
1. Receita primária total	870.874	7,48	1.462.052	1.460.655	1.462.931	1.470.556	1.482.181	58,76
Receita administrada pela RFB/MF, exceto RGPS e líquida de incentivos fiscais	549.682	8,29	890.255	880.924	894.037	897.199	901.391	60,98
Arrecadação líquida para o RGPS	215.973	0,74	405.338	403.284	395.736	393.782	392.500	55,02
Receitas não-administradas pela RFG/MF	105.220	19,14	166.460	176.447	173.158	179.574	188.289	55,88
2. Transferências aos entes subnacionais por repartição de receita	151.781	6,46	244.220	243.863	246.079	247.639	256.070	59,27
3. Receita líquida de transferências (1-2)	719.093	7,69	1.217.832	1.216.793	1.216.853	1.222.916	1.226.110	58,65
4. Despesas primárias	762.268	1,88	1.373.365	1.371.598	1.374.296	1.375.719	1.383.265	55,11
Obrigatórias	621.497	0,49	1.243.881	1.242.683	1.245.381	1.246.804	1.255.570	49,50
Despesas com controle de fluxo do poder executivo	140.771	8,52	129.485	128.915	128.915	128.915	127.695	110,24
5. Resultado primário	-43.176	-46,57	-155.533	-154.805	-157.443	-152.802	-157.155	27,47
6. Compensação resultado estatais federais			0	0	0	0	0	
7. Meta fiscal			-159.000	-159.000	-159.000	-159.000	-159.000	
8. Esforço (-) ou ampliação (+)			3.467	4.195	1.557	6.198	1.845	

Fonte: STN e relatórios de avaliação de receitas e despesas primárias
Elaboração: Grupo de Conjuntura da Dimac/Ipea.

Na terceira avaliação bimestral de receitas e despesas primárias, realizada em julho, o governo ampliou as despesas não sujeitas ao teto, em parte pelo aumento das transferências por repartição de receita (R$ 8,8 bilhões a mais em relação à segunda avaliação) e em parte pelo aumento dos créditos extraordinários – neste caso, envolvendo a previsão de subsídio no valor de R$ 9,6 bilhões ao consumo de óleo diesel. As receitas previstas para o ano foram aumentadas em R$ 11,6 bilhões em relação à segunda avaliação e em R$ 20,1 bilhões em relação à Lei Orçamentária Anual (LOA) para o ano, mesmo diante da redução do crescimento projetado, de 2,5% para 1,6%. Em relação à segunda avaliação, o aumento da previsão de receita decorre da revisão para cima das projeções do IPI, do IR e da arrecadação pela exploração de recursos naturais. Em sentido contrário, a Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico (CIDE-Combustíveis) e a arrecadação líquida

3 Ver IFI, "Relatório de Acompanhamento Fiscal nº 19", Agosto de 2018.

do RGPS foram revistas para baixo. Como nessa terceira avaliação as despesas cresceram mais que as receitas, o *deficit* primário previsto para o ano aumentou R$ 6,8 bilhões em relação à segunda avaliação, tendo o valor de R$ 157,1 bilhões, ligeiramente inferior à meta de R$ 159 bilhões.

Em relação à regra de ouro, os dados da STN indicam que, no período de janeiro a julho deste ano, as receitas de capital excederam as despesas de capital em R$ 31,8 bilhões, não obstante a transferência já realizada de R$ 60 bilhões do BNDES para o Tesouro a título de pagamento antecipado de empréstimo. Ao final do ano, o cumprimento da regra de ouro envolverá ainda a transferência de mais R$ 70 bilhões do BNDES, assim como recursos de concessões e permissões e a desvinculação de fontes financeiras, somando no total R$ 94,8 bilhões.

Para 2019, a previsão de insuficiência de recursos para cumprir a regra de ouro, segundo a Secretaria de Orçamento Federal (SOF) e a STN[4], é de R$ 260,5 bilhões, mas pode reduzir para R$ 94,6 bilhões diante da perspectiva de uma vultosa transferência de recursos do BCB para o Tesouro Nacional derivada dos ganhos cambiais sobre as reservas internacionais. Além disso, deve também contribuir decisivamente a receita esperada com o leilão de reservas de petróleo excedentes ao volume definido na cessão onerosa para a Petrobras por ocasião do aumento de capital realizado em 2010. No entanto, diante das incertezas em relação à materialização dessas receitas, o governo enviou ao Congresso o PLOA 2019 com previsão de despesas sob a forma de créditos suplementares, sem o qual estaria violando a regra de ouro já no orçamento. A realização dessas despesas, portanto, dependerá da materialização das receitas de capital previstas.

4 Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, 3º bimestre de 2018, julho de 2018.

Diretoria de Estudos e Políticas Macroeconômicas (Dimac)

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

Grupo de Conjuntura

Equipe Técnica:

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

Equipe de Assistentes:

Ana Cecília Kreter
Augusto Lopes dos Santos Borges
Felipe dos Santos Martins
Felipe Simplicio Ferreira
Leonardo Simão Lago Alvite
Renata Santos de Mello Franco
Victor Henrique Farias Mamede

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