

1. MODIFICAÇÃO DO PROJETO DE LEI ORÇAMENTÁRIA ANUAL (PLOA) 2018 PARA A UNIÃO

O Poder Executivo enviou em 31 de agosto ao Congresso Nacional o PLOA 2018, prevendo déficit de R\$ 129 bilhões, número expresso na então vigente lei de diretrizes orçamentárias (LDO) de 2018 (Lei nº 13.473, sancionada em 08 de agosto de 2017). Os números ali contidos, porém, eram reconhecidamente inconsistentes com a realidade macroeconômica e fiscal do País visto que, em 17 de agosto, menos de 10 dias após a entrada em vigor da Lei, o governo enviara ao Congresso proposta de alteração da LDO, sugerindo a ampliação do déficit de 2018 para R\$ 159 bilhões.

Em 30 de outubro o Executivo enviou ao Congresso mensagem modificativa ao PLOA 2018, ajustando-o à LDO já revisada (Lei nº 13.480 de 13 de setembro de 2017), a novos parâmetros macroeconômicos e a outras medidas legais - entre elas duas editadas por medida provisória (MPVs nº 805 e nº 806) - que propõem alterações nas receitas e nas despesas previstas para o próximo exercício.

No tocante aos novos parâmetros adotados, não houve, entre as duas propostas, modificação nas taxas previstas para o crescimento real do PIB (tabela 8), apenas previsão governamental para 2020 foi acrescentada. Comparando as projeções mais atualizadas do governo com as estimativas da IFI, observa-se que, para 2017 e 2018, o governo prevê crescimento

menor (0,5% e 2%, respectivamente, contra 0,72% e 2,3% previstos pela IFI). Já para 2019 e 2020 o governo está mais otimista, prevendo crescimento de 2,5% em 2019 (contra 2,14% da IFI) e de 2,6% em 2020 (ante 2,06%).

Para a inflação medida pelo IPCA, o governo alterou sua projeção apenas para 2017, que passou de 3,7% para 3,5%. Este valor está acima do previsto pela IFI (3,12%). Para os demais anos, ambas as estimativas denotam inflação em queda, porém a trajetória prevista pela IFI começa em patamar marginalmente mais alto (4,31% contra 4,2% para 2018) e assim termina em 2020 (4,09% contra 4% do governo). As demais variáveis expressas na tabela (taxas de câmbio e Selic) demonstram trajetória de ligeira ascensão para o câmbio médio, em ambas as estimativas, assim como tendência de queda da taxa Selic média até 2018. O ritmo de elevação dos juros após o fim do ciclo de redução, no entanto, mostra-se diferente nas projeções da IFI, que prevê juros estáveis em 8,5% em 2019 e 2020, ante perspectiva do governo, que espera trajetória mais suave, com elevação para 7,5% em 2019 e para 8% em 2020.

Além da atualização de parâmetros, a nova versão do PLOA 2018 embute ainda uma série de medidas, tanto de receitas como de despesas, que têm impactos sobre a composição do resultado primário previsto para o período. A tabela 9 expõe o detalhamento de receitas e despesas estimadas em ambas as versões do PLOA 2018 e as compara com os valores projetados pela IFI. As medidas incluídas serão comentadas quando da análise dos valores impactados.

A receita bruta do governo central avançou R\$ 19,3 bilhões com a nova estimativa do PLOA, decompostos em R\$ 7,7 bilhões de receitas administradas, R\$ 9,7 bilhões de receitas do RGPS e R\$ 2 bilhões em receitas não administradas. O avanço nas receitas administradas deve-se em sua maior parte (R\$ 6,1 bilhões) à MPV nº 806, de 30 de outubro de 2017, que modifica as regras de imposto sobre a renda incidente sobre as aplicações financeiras em fundos de investimento fechados.

TABELA 8. PARÂMETROS MACROECONÔMICOS 2017 - 2020

Discriminação	Parâmetros				
	2017	2018	2019	2020	
PLOA versão original	PIB - Crescimento real	0,50	2,00	2,50	-
	IPCA	3,70	4,20	4,20	-
	Taxa de Câmbio R\$/US \$: média anual	3,20	3,40	3,40	-
	Taxa SELIC (% ao ano): média anual	10,20	8,00	8,00	-
PLOA versão modificada	PIB - Crescimento real	0,50	2,00	2,50	2,60
	IPCA	3,50	4,20	4,20	4,00
	Taxa de Câmbio R\$/US \$: média anual	3,18	3,29	3,38	3,40
	Taxa SELIC (% ao ano): média anual	10,00	7,00	7,50	8,00
IFI	PIB - Crescimento real	0,72	2,30	2,14	2,06
	IPCA	3,12	4,31	4,16	4,09
	Taxa de Câmbio R\$/US \$: média anual	3,22	3,24	3,38	3,33
	Taxa SELIC (% ao ano): média anual	9,83	7,00	8,50	8,50

Fonte: Mensagem Presidencial PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI.

Elaboração: IFI.

Box. Medida Provisória n. 806/2017

A principal proposta da Medida Provisória (MP) n. 806/2017 é uma mudança na forma de cobrança do Imposto de Renda (IR) retido na fonte que incide sobre os rendimentos das aplicações em Fundos de Investimento Fechados, cuja estimativa oficial é que gerará uma arrecadação bruta adicional de R\$ 10,7 bilhões no ano de 2018. Os Fundos Fechados são utilizados por gestores de carteiras para administrar o patrimônio de grandes investidores (geralmente com aplicações acima de R\$ 10 milhões) e caracterizam-se principalmente pelo pequeno número de cotistas, pelo prazo de duração que normalmente é delimitado e por não permitirem a livre movimentação dos cotistas. Trata-se de um mercado muito específico voltado para investidores de elevado patrimônio e que não deve ser confundido com os Fundos de Investimento Abertos, muito mais pulverizados entre o público geral, menos exigentes em termos de investimento mínimo e mais líquidos porque normalmente não há um prazo delimitado e permitem a livre movimentação dos cotistas (isto é, admitem novos aportes e resgates de cotas pelos participantes, que podem sair do fundo a qualquer momento, assim como a entrada de novos cotistas).

A legislação atual estabelece que o recolhimento do IR nos Fundos Fechados ocorra somente quando o cotista recebe os rendimentos no resgate (ou na amortização) das cotas. Já as aplicações nos Fundos Abertos estão sujeitas à antecipação do recolhimento do IR a cada seis meses por meio do mecanismo conhecido como “come-cotas”. Este mecanismo é uma desvantagem para o investidor dos Fundos Abertos porque os juros deixam de incidir sobre as parcelas das cotas da aplicação que são deduzidas semestralmente para fins de antecipação do pagamento do imposto.¹ Nos fundos fechados, ao contrário, o investidor se beneficia do efeito da capitalização dos juros sobre a parcela integral das suas cotas, uma vez que o recolhimento do imposto ocorrerá somente no resgate final.

A MP 806/2017 propõe eliminar esse diferencial dos Fundos Fechados, submetendo-os ao mecanismo do “come-cotas” pela mesma regra geral aplicável aos Fundos Abertos. É importante esclarecer que esta proposta não prevê um aumento das alíquotas nominais do IR, mas sim uma antecipação do pagamento do imposto que passará a ser recolhido semestralmente na medida em que os rendimentos são auferidos e não mais uma única vez no resgate (ou amortização) da aplicação. Todavia, a mudança reduz a rentabilidade dos Fundos Fechados uma vez que a capitalização dos juros deixará de incidir sobre o valor integral das cotas.

Em termos arrecadatórios, há dois tipos de impactos distintos. O primeiro é o recolhimento do IR sobre os rendimentos acumulados pelos Fundos Fechados até o dia 31 de maio de 2018. O Artigo 2º da MP estabelece a incidência das alíquotas do IR sobre a diferença entre o valor patrimonial da cota nesta data e seu custo de aquisição (ajustado por eventuais amortizações). O segundo impacto é relativo à instituição da regra geral de antecipação do recolhimento do IR pelo “come-cotas”, a vigorar a partir de 1º de junho de 2018 de acordo com o Artigo 3º da MP. Neste segundo momento, o IR passa a ser recolhido semestralmente, sempre no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano, tendo como base de cálculo a diferença do valor patrimonial da cota em relação à sua última data de apuração (ou em relação ao seu custo de aquisição caso o investimento tenha sido realizado em data posterior).²

O aumento previsto na arrecadação advém principalmente do primeiro destes impactos: os Fundos Fechados mais antigos possuem um estoque de rendimentos acumulados ao longo de vários semestres e a tributação deste estoque será antecipada para maio de 2018, ao invés de ocorrer em períodos futuros na medida em que os resgates ocorressem. O cálculo do Banco Central apresentado na Exposição de Motivos da MP estima que somente esta antecipação do recolhimento do IR gerará um aumento na arrecadação de R\$ 10,7 bilhões em 2018. No caso da instituição regular do “come-cotas” para vigorar a partir de junho de 2018, a Exposição de Motivos não apresenta estimativa de efeito arrecadatório sob a alegação de que “dada a natureza desses fundos, com vários títulos e papéis

como lastro, não há bases numéricas que permitam projetar a valorização das cotas para os períodos.” Além disto, a MP contém uma renúncia fiscal estimada em R\$ 336,2 milhões em 2018, relativa o IR incidente sobre os ganhos líquidos em operações de bolsas de valores, de modo que o efeito total da MP sobre a arrecadação está estimado em R\$ 10,4 bilhões para 2018. Dadas as vinculações do IR, o saldo restante para a União será próximo de R\$ 6,0 bilhões após descontar as parcelas compartilhadas com estados e municípios (via Fundos de Participação) e aquelas destinadas aos Fundos Constitucionais do Norte, Nordeste e Centro-Oeste.

A reestimativa de receitas do RGPS - que avançou R\$ 9,7 bilhões - deve-se majoritariamente à proposta de reoneração da folha de pagamentos (PL nº 8.456/2017), que propiciará, segundo a estimativa do governo, adicional de R\$ 8,3 bilhões em 2018. A medida altera a contribuição previdenciária incidente sobre a receita bruta para alguns setores da economia³. Além disso, as estimativas de receitas do RGPS cresceram também por conta da elevação, pelo governo, do parâmetro de crescimento nominal da massa salarial em 2018, que passou de 5,7% para 6,1%, o que impacta a arrecadação previdenciária, baseada na folha de pagamentos.

Importante salientar que, aliada à proposta de reoneração da folha, está a reversão da cobrança adicional de 1% sobre a COFINS- Importação, que buscava compensar a perda de arrecadação decorrente da contribuição previdenciária sobre o faturamento. A revogação da última tornará desnecessária a compensação e implicará redução, segundo o governo, de R\$ 2,5 bilhões na COFINS, que integra a receita administrada, destacada acima. Essas duas medidas, conjuntamente, implicam ganho líquido de arrecadação de R\$ 5,8 bilhões.

Finalmente, as receitas não administradas avançaram R\$ 2 bilhões na versão modificada do orçamento. A alteração deve-se principalmente ao efeito da MPV nº 805, também de 30 de outubro de 2017 que, além de postergar aumentos de servidores - com impactos nas despesas, comentados mais adiante - eleva a alíquota de contribuição previdenciária do servidor público de 11% para 14%. A modificação trará impacto positivo de R\$ 2,2 bilhões nas receitas não administradas de 2018, segundo estimativa do governo. Convém salientar ainda a mudança de R\$ 0,6 bilhão na rubrica de concessões e permissões que, apesar de aparentemente pequena, embute alterações importantes que se compensam. Por um lado, o governo retirou do orçamento a previsão de concessão do aeroporto de Congonhas, orçada inicialmente em R\$ 5,1 bilhões, valor que foi parcialmente compensado pela elevação da receita prevista com o processo de privatização da Eletrobras, que passou de R\$ 7,5 bilhões para R\$ 12,2 bilhões, avanço de R\$ 4,7 bilhões.

¹ Em um fundo de renda fixa de longo prazo, por exemplo, as alíquotas do IR são decrescentes de acordo com o prazo de aplicação, de 22,5% para aplicações até 180 dias a 15% para 721 dias ou mais. O “come-cotas” aplica uma dedução semestral de cotas no montante equivalente à alíquota mais baixa de 15% (que no extrato do cotista aparece como uma espécie de resgate). Até o momento do resgate quando será pago um valor adicional de imposto calculado sobre a diferença entre o valor antecipado pelo “come-cotas” e a alíquota em que o investimento se enquadra, ajustada no caso da aplicação ter sido inferior a 721 dias.

² Para exemplificar, suponha-se por simplicidade que uma aplicação de R\$ 10 milhões em um fundo de investimento de longo prazo tenha sido iniciada em dezembro de 2015 e que dá direito a 10 milhões de cotas ao custo unitário de R\$ 1,0. Se o fundo estiver em andamento no final de novembro de 2018, a mudança na legislação prevê que, em maio de 2018, haja o recolhimento do imposto pela alíquota de 15% aplicada sobre a diferença entre o valor da cota de, digamos, R\$ 1,20 (sob uma hipótese de uma taxa de retorno semestral de 3,5%) e os R\$ 1,0 de custo inicial. Ou seja, a alíquota de 15% é aplicada sobre os R\$ 0,20 de ganhos acumulados ao longo de dois anos e meio, que sob estas hipóteses corresponde a uma dedução de 251,6 mil cotas do investidor ou R\$ 302,3 milhões a ser repassado ao governo pelo fundo de investimento. Em seguida, no mês de novembro, sob a mesma hipótese de taxa de retorno, a alíquota de 15% incidirá sobre a diferença entre R\$ 1,25 e R\$ 1,20, que equivale a uma dedução de 53,5 mil cotas ou R\$ 66,8 milhões de imposto.

³ A desoneração causava redução de receitas vinculadas ao RGPS – sendo alvo, inclusive, de compensação por parte do governo – e já tinha sido tentada por meio da MP nº 774, que foi retirada de tramitação pelo governo no dia 9 de agosto, pouco antes de perder validade.

TABELA 9. CENÁRIO FISCAL 2018

Discriminação	2018									
	PLOA Original (A)		PLOA Modificado (B)		IFI (C)		(B) - (A)		(C) - (B)	
	Valores	% PIB*	Valores	% PIB*	Valores	% PIB*	Valores	% PIB	Valores	% PIB
I. RECEITA TOTAL	1.437.124	20,7	1.456.469	21,0	1.449.461	20,9	19.345	0,3	-7.008	-0,1
I.1 - Receita Administrada	879.016	12,7	886.689	12,8	888.027	12,8	7.673	0,1	1.339	0,0
I.2 - Incentivos Fiscais	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
I.3 - Arrecadação Líquida para o RGPS	393.763	5,7	403.426	5,8	400.195	5,8	9.664	0,1	-3.231	0,0
I.4 - Receitas Não Administradas	164.345	2,4	166.354	2,4	161.239	2,3	2.009	0,0	-5.115	-0,1
II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA	230.241	3,3	235.073	3,4	238.739	3,4	4.832	0,1	3.666	0,1
III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)	1.206.883	17,4	1.221.396	17,6	1.210.722	17,4	14.514	0,2	-10.674	-0,2
IV. DESPESA TOTAL	1.335.883	19,2	1.380.396	19,9	1.366.079	19,7	44.513	0,6	-14.317	-0,2
IV.1 Despesas Obrigatórias	1.105.928	15,9	1.100.463	15,8	1.098.034	15,8	-5.465	-0,1	-2.428	0,0
IV.1.1 Benefícios Previdenciários	598.194	8,6	596.268	8,6	596.151	8,6	-1.926	0,0	-117	0,0
IV.1.2 Pessoal e Encargos Sociais	302.192	4,4	297.850	4,3	302.975	4,4	-4.343	-0,1	5.126	0,1
IV.1.3 Abono e Seguro Desemprego	60.767	0,9	62.587	0,9	60.976	0,9	1.820	0,0	-1.611	0,0
IV.1.4 Bem. de Prest. Continuada LOAS/RMV	56.120	0,8	55.959	0,8	57.411	0,8	-162	0,0	1.453	0,0
IV.1.5 Complemento do FGTS (LC nº 110/01)	5.469	0,1	5.460	0,1	5.383	0,1	-9	0,0	-77	0,0
IV.1.6 Compensação ao RGPS	14.518	0,2	11.547	0,2	9.652	0,1	-2.971	0,0	-1.895	0,0
IV.1.7 FUNDEB (Complem. União)	13.830	0,2	14.054	0,2	13.400	0,2	225	0,0	-655	0,0
IV.1.8 Fundo Constitucional DF	1.654	0,0	1.655	0,0	2.028	0,0	1	0,0	373	0,0
IV.1.9 Lei Kandir (LC nº 87/96 e 102/00)	0	0,0	1.900	0,0	3.900	0,1	1.900	0,0	2.000	0,0
IV.1.10 Sentenças Judiciais e Precatórios	14.586	0,2	14.586	0,2	11.669	0,2	0	0,0	-2.917	0,0
IV.1.11 Subsídios, Subvenções e Proagro	22.422	0,3	22.422	0,3	21.880	0,3	0	0,0	-542	0,0
IV.1.12 Outras Despesas Obrigatórias	16.176	0,2	16.174	0,2	12.610	0,2	-1	0,0	-3.565	-0,1
IV.2 Despesas com controle de fluxo(**)	229.955	3,3	279.933	4,0	268.045	3,9	49.978	0,7	-11.889	-0,2
V. FUNDO SOBERANO DO BRASIL	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
VI. RESULTADO PRIMÁRIO GOV CENTRAL	-129.000	-1,9	-159.000	-2,3	-155.357	-2,2	-30.000	-0,4	3.643	0,1

*PIB projetado pela IFI

**Inclui as rubricas "Legislativo/Judiciário/MPU/DPU", "Outros fatores que afetam o resultado primário" e "ajustes regime caixa/orçamentário".

A comparação das estimativas atualizadas de receitas do governo (R\$ 1.456,5 bilhões) com as projeções da IFI (R\$ 1.449,5 bilhões) mostram receitas totais menores em R\$ 7 bilhões. A decomposição desta diferença revela que as receitas administradas estão maiores (R\$ +1,3 bilhão), porém as projeções tanto para o RGPS (R\$ -3,2 bilhões) como para as receitas não administradas (R\$ -5,1 bilhões) serão menores, na perspectiva da IFI.

As transferências a Estados e Municípios previstas pelo governo chegarão R\$ 235,1 bilhões, o que significa R\$ 4,8 bilhões a mais, comparativamente à peça orçamentária original. Essa ampliação reflete o maior volume de receitas, muitas delas compartilhadas com demais entes federativos. A nova perspectiva de receita bruta e de transferências leva a uma estimativa de receitas líquidas de R\$ 1.221,4 bilhões, número maior em R\$ 10,7 bilhões em relação ao previsto pela IFI (R\$ 1.210,7 bilhões).

Levando-se em conta as despesas obrigatórias, que foram reduzidas em R\$ 5,5 bilhões na nova versão do orçamento, o principal destaque é para a queda de R\$ 4,3 bilhões em pessoal e encargos. A redução resulta da postergação de reajustes dos servidores públicos, como efeito da já mencionada MPV nº 805/2017. Segundo a estimativa do governo, esta medida levará a uma economia de R\$ 4,4 bilhões em 2018. A IFI mantém para esta rubrica estimativa (R\$ 303 bilhões) muito próxima da contida na versão prévia do orçamento (R\$ 302,2 bilhões), já que a medida ainda precisará ser apreciada pelo Congresso Nacional.

A segunda maior queda entre as despesas obrigatórias acontece na compensação ao RGPS (R\$ -3 bilhões), que deriva da já comentada medida de reoneração da folha de pagamentos (PL nº 8.456/2017), fonte de recursos vinculados à previdência. Devido à mudança, reduz-se a necessidade de compensação de perdas ao RGPS, feitas pelo Tesouro para evitar distorção no déficit daquele regime previdenciário. A estimativa da IFI para esta compensação é menor (R\$ 9,7 bilhões, contra R\$ 11,5 bilhões do governo, diferença de R\$ 1,9 bilhão).

Ainda no campo previdenciário, o governo reviu a previsão de pagamentos com benefícios do RGPS (R\$ -1,9 bilhão), espelhando a redução do salário mínimo para 2018 (de R\$ 969 para R\$ 965) e queda na perspectiva de inflação medida pelo INPC para 2017 (3,1% ante 3,5%), que indexa os benefícios acima do piso. O número da IFI para esta despesa (R\$ 596,2 bilhões) está muito próximo do divulgado pelo governo (R\$ 596,3 bilhões).

Duas categorias de despesas obrigatórias, por outro lado, tiveram a respectiva dotação orçamentária majorada: a Lei Kandir, para a qual o governo passou a prever desembolso de R\$ 1,9 bilhão (ante nenhum dispêndio na versão anterior); e abono e seguro desemprego (R\$ +1,8 bilhão). Na perspectiva da IFI, as despesas derivadas da Lei Kandir serão maiores (R\$ 3,9 bilhões), valor equivalente ao orçamento para o exercício corrente. Já para o abono e o seguro desemprego, o valor previsto pelo governo (R\$ 62,6 bilhões) é R\$ 1,6 bilhão superior ao estimado pela IFI (R\$ 61 bilhões).

A grande diferença entre as duas versões do orçamento está nas despesas com controle de fluxo, que cresceram R\$ 50 bilhões. Esse agregado contempla as chamadas despesas obrigatórias com controle de fluxo e também as despesas discricionárias. Exemplo de despesa obrigatória com controle de fluxo - para as quais o governo possui a faculdade de adequar o fluxo de recursos ao longo do ano - é o programa bolsa família, com dotação de R\$ 28,7 bilhões no orçamento de 2018. Esse montante representa redução em relação a 2017, que contou com autorização de gasto de R\$ 29,2 bilhões. Apesar da redução, a dotação está compatível com a previsão de execução para este ano (R\$ 27,7 bilhões), porém abaixo da projeção da IFI para 2018 (R\$ 29,5 bilhões).

O destaque da ampliação observada, no entanto, está nas despesas discricionárias, que passaram de R\$ 65 bilhões, na versão prévia do orçamento, para R\$ 112,6 bilhões (R\$ +47,6 bilhões). Essas despesas incluem os investimentos, que avançaram de cerca de R\$ 2 bilhões, na proposta inicial, para R\$ 25,9 bilhões (avanço de R\$ 23,9 bilhões). O aumento dos investimentos (R\$ 23,9 bilhões) representa mais de 50% do valor acrescido nas despesas discricionárias. O restante da ampliação destinou-se a despesas de custeio dos diversos órgãos. Os recursos para a infraestrutura, estão estruturados em quatro eixos, conforme mostrado na tabela 10: infraestrutura social e urbana (R\$ 10,9 bilhões); logística (R\$ 10,1 bilhões); infraestrutura energética (R\$ 0,4 bilhão); e defesa (R\$ 4,5 bilhões).

TABELA 10. PLOA 2018 - INFRAESTRUTURA

Eixo	R\$ bilhões
Infraestrutura Social e Urbana	10,9
Infraestrutura Logística	10,1
Infraestrutura Energética	0,4
Defesa	4,5
Total	25,9

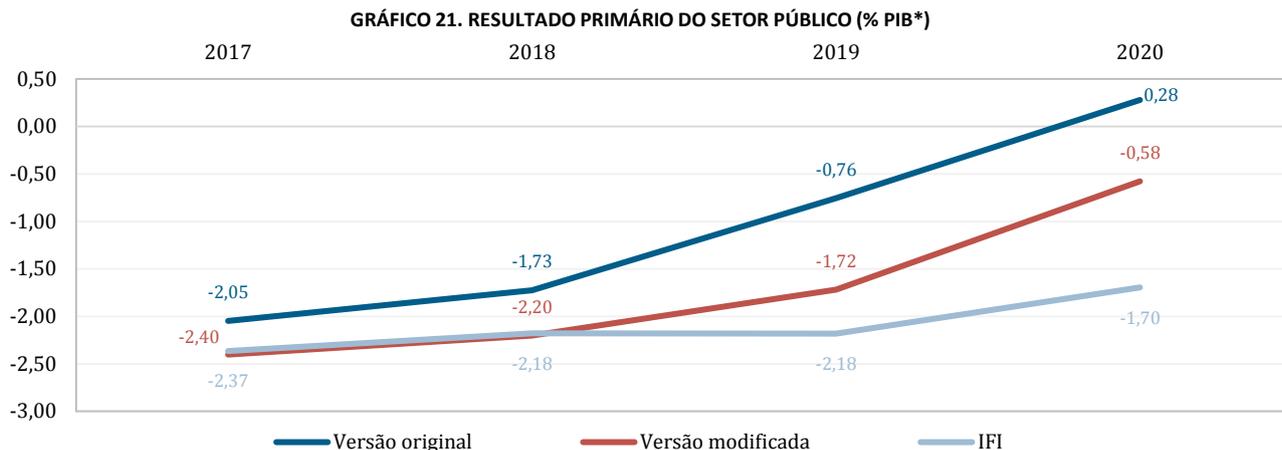
Fonte: PLOA 2018 - Mensagem Presidencial (versão modificada).

O conjunto de receitas e despesas previstas no novo PLOA 2018 resultam em déficit primário do governo central de R\$ 159 bilhões, em linha com o previsto na LDO modificada pela Lei nº 13.480/17. As estimativas da IFI para 2018, por sua vez, revelam receitas e despesas menores, que em conjunto levam a um resultado primário um pouco mais favorável (déficit primário de R\$ 155,4 bilhões) do que aquele previsto pelo governo.

As alterações promovidas no orçamento repercutem, naturalmente, no processo de ajuste fiscal vivido pelo País. O gráfico 21 ilustra as trajetórias de resultados primários como percentual do PIB derivados das duas versões do PLOA e as compara com as estimativas da IFI⁴. A versão original do PLOA resulta em situação mais favorável em termos do equilíbrio das contas públicas em todos os anos, inclusive já colocaria o resultado primário no terreno positivo em 2020. Com a modificação do orçamento, os resultados primários ficam sistematicamente menores, gerando maiores déficits (inclusive em 2020). Ou seja, a versão modificada suavizou a velocidade de recuperação do saldo fiscal. A revisão do orçamento aproximou, ao menos nos dois primeiros anos, a trajetória de primário prevista pelo governo daquela

⁴ Para fins de comparabilidade, o PIB utilizado é aquele projetado pela IFI para os anos de 2017 a 2020. Por esta razão, os percentuais apresentados divergem dos oficialmente divulgados pelo governo.

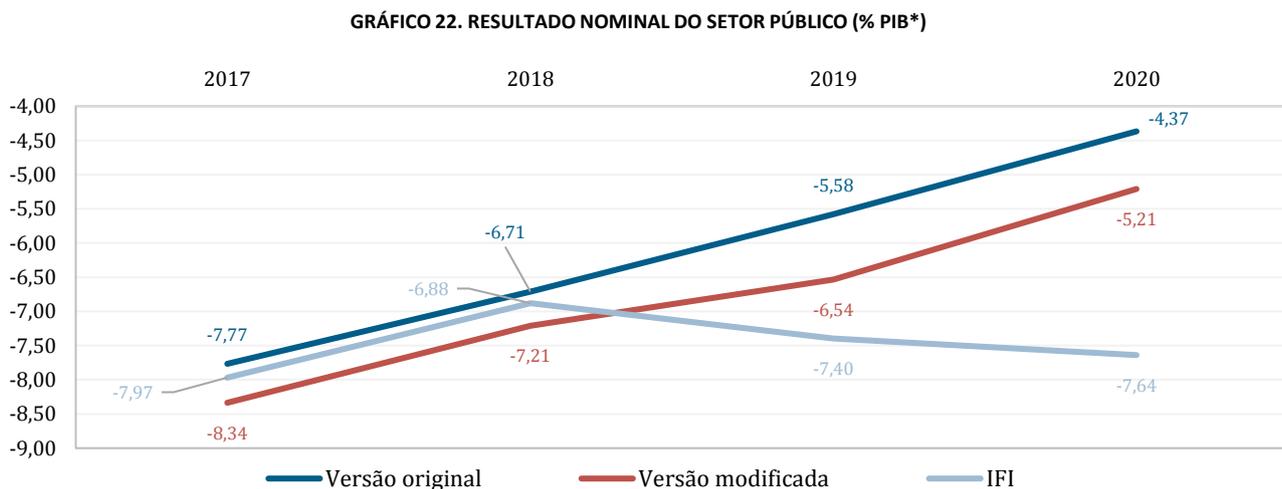
esperada pela IFI. A partir de 2019, todavia, a expectativa do governo é de recuperação fiscal mais acelerada, com déficits de 1,72% e 0,58% do PIB, respectivamente, ante 2,18% e 1,7% do PIB na perspectiva da IFI.



* PIB projetado pela IFI.

Fonte: Anexo IV.1 PLDO 2018 e Mensagem PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI. Elaboração: IFI.

No tocante ao resultado nominal - retratado no gráfico 22 - que inclui as despesas com juros, a nova versão do orçamento também revela maior gradualismo, com a trajetória modificada situando-se consistentemente abaixo da versão original (déficit maiores). As duas curvas, no entanto, são praticamente paralelas e indicam uma tendência de melhora sistemática no resultado nominal até 2020. Essa progressão linear contrasta com a reversão de tendência visualizada pela IFI que vê, apesar da tendência semelhante nos dois primeiros anos, deterioração do resultado nominal a partir de 2019.



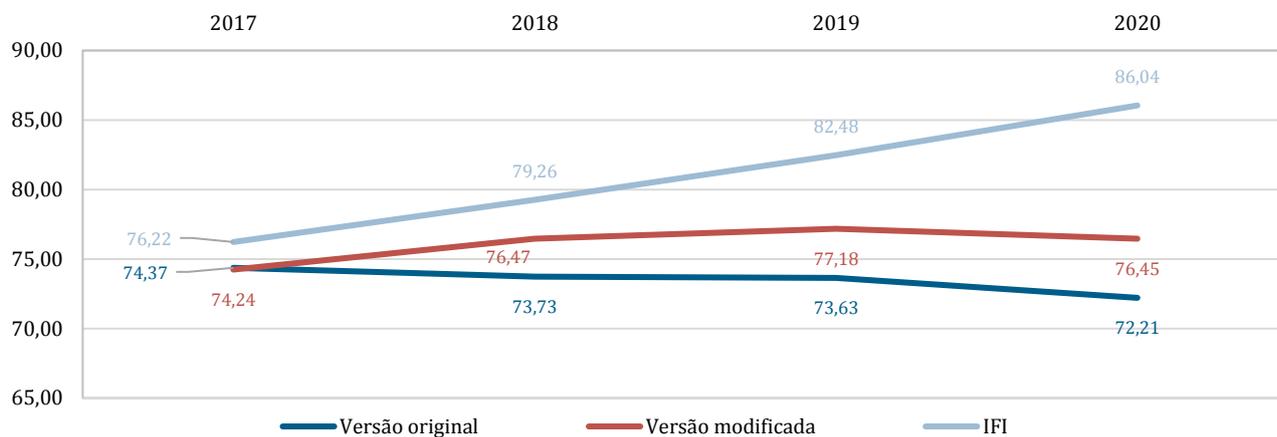
* PIB projetado pela IFI.

Fonte: Anexo IV.1 PLDO 2018 e Mensagem PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI. Elaboração: IFI.

Esses resultados se refletem na dívida bruta do setor público, cuja trajetória nas três perspectivas analisadas está retratada no gráfico 23. De forma semelhante ao que acontece com as duas métricas de resultado analisadas (primário e nominal), também para o endividamento a nova versão do orçamento se mostra menos positiva do ponto de vista fiscal. Ambas as opções, no entanto, apontam para uma trajetória de queda da dívida bruta do setor público em 2020, enquanto

na perspectiva de IFI⁵ isso não acontecerá no horizonte da análise, com a dívida atingindo 86% do PIB no último ano para o qual o governo divulgou números.

GRÁFICO 23. DÍVIDA BRUTA DO SETOR PÚBLICO (% PIB*)



* PIB projetado pela IFI.

Fonte: Anexo IV.1 PLDO 2018 e Mensagem PLOA 2018 (Original e Modificada) e IFI. Elaboração: IFI.

⁵ Importa notar que as projeções da IFI não contemplam eventual devolução de créditos da União contra as instituições financeiras oficiais ou bancos públicos.

Box. Plurianualidade orçamentária

Marcos de médio prazo, mais conhecidos como *medium term expenditure framework* (MTEF), representam uma forma de fazer gestão orçamentária **plurianual**. Na acepção dada pelo Banco Mundial (2013)⁶, o MTEF adota uma abordagem estratégica de planejamento para estabelecer prioridades e alocar recursos⁷.

Quando se considera fazer gestão plurianual do orçamento, espera-se que o desenho orçamentário facilite a obtenção de determinados resultados. Buscam-se gastos de melhor qualidade, uso mais estratégico do orçamento, capacidade de priorização, maior conexão entre planejamento e orçamento, maior equilíbrio fiscal e assim por diante.

Apesar de possibilitar perspectiva plurianual para as ações orçamentárias, um MTEF não viola o princípio da anualidade. Os orçamentos continuam sendo elaborados e aprovados anualmente, sem, contudo, abrir mão de visão fiscal e orçamentária plurianual. Segundo o já citado estudo do Banco Mundial, ao fim de 2008, mais de dois terços de todos os países já adotavam algum tipo de MTEF.

Elementos

Um MTEF típico significa a adoção sistemática de projeções plurianuais, de preferência as rolantes⁸, para:

- i) cenários macroeconômicos;
- ii) prioridades de governo;
- iii) despesas orçamentárias, com foco em resultados.

Esse conjunto de projeções é importante para que não se perca o foco plurianual, com estimativas de gastos coerentes não só com o cenário fiscal, mas também com as prioridades atualizadas do governo.

Busca-se ainda fazer distinção clara entre programas em andamento e novas propostas. Por um lado, pretende-se saber como o orçamento se comportaria se nada fosse alterado (por meio dos chamados *baselines*) e, por outro, o espaço existente para novos gastos, sem comprometer o equilíbrio das contas públicas. Para que o processo funcione, é fundamental projetar tanto o impacto de despesas com investimentos como com gastos correntes (inclusive aqueles decorrentes dos investimentos).

O arcabouço delineado favorece assim o equilíbrio fiscal e também o uso estratégico do orçamento. A explicitação da restrição de espaço para novos projetos tem o condão de colocar em evidência programas já existentes e em que medida eles contribuem para os objetivos e prioridades de governo. Associado a esta característica, o MTEF supõe mecanismos para articulação de instituições que permitam divulgação, alinhamento e pactuação do marco fiscal com as prioridades do governo e com as demandas dos órgãos envolvidos no orçamento.

A operacionalização de todos esses elementos requer a existência de algumas etapas. Inicialmente, há a fase *top-down*, centralizada, onde é traçado o cenário macrofiscal de médio prazo. Essa fase envolve o núcleo econômico do governo (Fazenda, Planejamento, Banco Central) e o Gabinete ou a Casa Civil da presidência. Esse arranjo, naturalmente, depende de como se estrutura cada governo. A partir do cenário macroeconômico plurianual, são definidos os marcos globais do orçamento, como o montante total das receitas, as despesas obrigatórias, o espaço fiscal ou a eventuais necessidades de financiamento e o impulso fiscal desejado. A partir desses elementos e das prioridades governamentais, são estabelecidos então os tetos setoriais plurianuais, ou o chamado “envelope setorial de gastos”.

Os limites setoriais são então desdobrados, em uma etapa *bottom-up* – essencialmente descentralizada nos ministérios, órgãos e agências – quando são detalhados os gastos, seguindo os respectivos planos estratégicos setoriais de médio prazo. Nesta fase, a clara distinção entre as políticas existentes e as novas se torna fundamental.

Concluída a fase descentralizada, inicia-se processo iterativo e transparente de tomada de decisões, com o objetivo de conciliar as diversas demandas e pactuar a divisão dos recursos com base nas prioridades. Essa etapa busca assegurar o consenso e o comprometimento dos atores envolvidos quanto à divisão dos recursos, considerando-se o cenário macrofiscal e as prioridades de governo. Essa etapa envolve, naturalmente, forte aspecto político.

A perspectiva plurianual não precisa ser adotada na forma mais completa até aqui descrita. O marco de médio prazo pode se limitar, por exemplo, às variáveis fiscais, no que se tem chamado de *medium term fiscal framework* (MTFF). Nesse caso, apenas as variáveis relacionadas ao cenário fiscal são definidas plurianualmente, de forma agregada. Naturalmente, esse modelo apresentará mais dificuldades para a articulação entre gastos de médio prazo, prioridades governamentais e equilíbrio fiscal, mas pode ser visto como um passo inicial no caminho de um modelo mais completo de gestão plurianual.

Outra alternativa envolve, em adição à anterior, a orçamentação plurianual propriamente dita, denominando-se então *medium term budgetary framework* (MTBF). Nessa sistemática há projeção de receitas e despesas plurianuais desagregadas, para permitir a realização plena da fase descentralizada (*bottom-up*). Essa versão é algumas vezes também denominada de MTEF básico.

Finalmente, pode-se avançar ainda mais e basear o orçamento plurianual na busca por resultados ou na avaliação de *performance*, compondo a modalidade denominada *medium term performance framework* (MTPF). Nessa variante, é fundamental que os órgãos envolvidos disponham de planejamento estratégico, com objetivos, metas, critérios de avaliação e comparação de projetos, com foco em produtos ou resultados e não em insumos.

Argumentos favoráveis

O MTEF contribui para planejamento fiscal com prazo mais amplo. Ao alargar o horizonte de análise para além de um ano, antecipa-se uma série de problemas, além de permitir a consideração das restrições intertemporais típicas da atividade econômica.

Cenários fiscais e prioridades plurianuais em conjunto permitem melhor conexão entre orçamento e planos de governo. Isso favorece o uso mais estratégico dos gastos públicos e também a estabilidade das finanças públicas. A maior previsibilidade de recursos disponíveis contribui para maior credibilidade e amplia a disciplina fiscal.

A sistemática explícita também a relação entre despesas correntes e de capital. Ao exigir a separação clara entre os programas já existentes e as novas atividades, ressalta-se também a conexão entre os investimentos de hoje e os gastos correntes de amanhã, favorecendo melhor planejamento das ações públicas.

⁶ “MTEFs take a strategic forward-looking approach to establishing priorities and allocating resources, which allows the level and composition of public expenditure to be determined in light of emerging needs”. Beyond the Annual Budget: Global Experience with Medium Term Expenditure Frameworks. Washington, D.C: The World Bank. 2013. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11971>. Acesso em 30/10/2017.

⁷ Não há definição única a esse respeito. A produção de textos técnicos tem sido ampla e os conceitos utilizados nem sempre são homogêneos. A grande variedade de experiências práticas de adoção dessa sistemática aumenta o panorama de possibilidades.

⁸ Cenários rolantes, para determinado horizonte temporal, caracterizam-se pela atualização periódica, por meio da qual o ciclo mais recentemente encerrado é eliminado, adicionando-se um novo ciclo ao horizonte.

Com isso, o MTEF ajuda a explicitar os *trade offs* existentes nas escolhas públicas, contribuindo não só para o uso mais estratégico dos recursos, mas também para maior transparência. Isso tende a inibir projeções pouco responsáveis das receitas e das despesas públicas, dificultando manipulações orçamentárias.

Dado o ambiente de maior estabilidade, credibilidade e transparência, melhoram também a gestão financeira e o planejamento estratégico dos órgãos setoriais, que passam a ter que trabalhar com horizonte de planejamento mais longo. Tudo isso contribui para elevar a eficiência do gasto.

Os mecanismos previstos para a pactuação da alocação dos recursos favorecem ainda a transparência e estimulam a participação na tomada de decisão. O processo decisório passa a incluir, além dos agentes tradicionalmente envolvidos - como o Ministério da Fazenda, o do Planejamento e a Casa Civil - os ministérios setoriais, ou até mesmo a sociedade civil, o que aumenta o compromisso de cada um deles com os objetivos do governo e com o equilíbrio orçamentário.

Riscos

O principal risco de um MTEF é que ele gere restrições fiscais pouco efetivas. Evitar a superestimação dos recursos disponíveis é um dos maiores desafios, já que faz parte do processo político expressar algum otimismo quanto ao próprio programa de trabalho. No entanto, projeções irrealistas podem comprometer todo o esforço, ao traçar um cenário que não poderá ser mantido. Daí a necessidade de que as projeções sejam realizadas de maneira tecnicamente embasada, de preferência feitas por mais de um órgão e com escrutínio público de atores independentes.

Outro problema a se evitar é a tendência de os ministérios setoriais verem as projeções plurianuais como “direito adquirido” àqueles recursos. Isso dificulta o remanejamento diante de mudanças de prioridades ou de conjuntura. Evidentemente, projeções não podem ser tomadas como certas e o meio como o MTEF lida com as naturais oscilações econômicas é a constituição de reservas de contingência.

Regras institucionais e legais inadequadas ao processo plurianual também podem comprometê-lo seriamente: pouca transparência, ausência de prioridades claras, entre outros problemas, podem minar a sistemática como um todo.

Pré-condições

Os riscos apontados chamam atenção para algumas pré-condições associadas ao sucesso do MTF. É importante que processos e controles orçamentários já estejam plenamente desenvolvidos, com instituições para elaboração, análise, acompanhamento, prestação de contas, controle interno e externo e assim por diante.

É importante também que prioridades e objetivos de médio prazo sejam claramente definidos e que os órgãos setoriais disponham de planos estratégicos, com produtos e serviços adequadamente identificados. Capacidade para a realização de cenários adequados de médio prazo também é fundamental, em especial métodos realistas e confiáveis de projeção plurianual de receitas e despesas.

O MTEF supõe a pactuação em torno das ações incluídas no orçamento, o que demanda a existência de processos para a divulgação e o acompanhamento do gasto público. Isso é fundamental para se garantir e manter o consenso em torno da ação pública.

Finalmente, é necessário compromisso das autoridades públicas com o processo plurianual e com o cumprimento dos objetivos traçados. Nesse sentido, as projeções devem impor balizamento efetivo para a gestão, fornecendo orientação clara sobre os rumos das finanças públicas no médio prazo.

Plurianualidade orçamentária no Brasil

O Brasil já possui alguns dos elementos comumente utilizados em um MTEF. Exemplos são os cenários fiscais rolantes (traçados na LDO, para três anos), o detalhamento de receitas e despesas (apenas para um ano, presentes na LOA), a existência das etapas *top-down* e *botton-up* (apesar do foco meramente anual), entre outros.

No entanto, existem diversos elementos do MTEF que estão ausentes no caso brasileiro e que demonstram que essa sistemática no País ainda precisa avançar. Entre os principais elementos ausentes podem-se citar:

- Prioridades claramente definidas;
- Fixação de tetos setoriais para o médio prazo;
- Distinção clara entre programas em andamento e novos;
- Orçamentos setoriais de médio prazo baseados em planejamento estratégico e com foco em resultados;
- Instâncias decisórias transparentes e com regras claras, que permitam a alocação de recursos de forma pactuada e alinhada com objetivos estratégicos do governo;
- Mecanismos transparentes de prestação de contas das divergências observadas entre realizado e projetado;
- Imposição de restrição fiscal forte na elaboração dos orçamentos anuais.

Diante dessas limitações, não se pode afirmar que o País já disponha de um processo completo e bem desenvolvido de gestão orçamentária de médio prazo, nos termos idealizados por um MTEF. O advento da Emenda Constitucional nº 95/2016, que fixou teto para os gastos públicos primários em horizonte de vinte anos, abre espaço para que se caminhe nessa direção, já que explicitará, cada vez mais, os *trade offs* presentes nas escolhas públicas, forçando reflexão sobre o assunto.