

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

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Evolução recente dos indicadores fiscais

Dívida bruta mantém trajetória de alta. Em maio, a dívida bruta do governo geral (DBGG), medida como proporção do PIB, caiu frente ao mês anterior, mas mantém trajetória ascendente iniciada em 2014. O resultado primário do governo geral, medido como a diferença entre a receita líquida e a despesa total, piorou de -1,38% em abril para -1,44% em maio, na comparação em 12 meses. O resultado nominal, considerando essa mesma base de comparação, tem se mantido estável em torno de -7,0% do PIB desde dezembro de 2018. Por fim, tanto a receita líquida, quanto a despesa total do governo central, descontado o efeito da inflação, exibem retração no acumulado de cinco meses do ano.

2.2 Receitas do Governo Central

Receitas do governo central cresceram 0,6% entre janeiro e maio. No acumulado do ano até maio, as receitas totais do Governo Central, incluindo União, Banco Central e Regime Geral da Previdência Social (RGPS), somaram R\$ 652,5 bilhões, configurando aumento real de 0,6% ante 2018. As receitas administradas tiveram contração de 1,0% em termos reais, nessa mesma base de comparação, totalizando R\$ 410,5 bilhões. As receitas não administradas, por sua vez, cresceram 5,1% no período, perfazendo o montante de R\$ 80,1 bilhões. Por fim, as receitas do RGPS, de R\$ 161,9 bilhões, registraram acréscimo de 2,6% em 2019, em termos reais, no acumulado de cinco meses (Tabela 9).

TABELA 9. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2016 A 2019 – ACUMULADO DE JANEIRO A MAIO
 (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Mai/2016			Jan-Mai/2017			Jan-Mai/2018			Jan-Mai/2019		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	544,9	-6,1%	21,6%	559,5	-1,8%	21,1%	621,6	8,1%	22,6%	652,5	0,6%	22,6%
Receitas administradas	340,7	-7,0%	13,5%	354,1	-0,6%	13,3%	397,3	9,2%	14,4%	410,5	-1,0%	14,2%
Incentivos fiscais	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
Receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS)	142,3	-6,5%	5,6%	145,0	-2,5%	5,5%	151,3	1,5%	5,5%	161,9	2,6%	5,6%
Receitas não administradas	61,9	0,3%	2,5%	60,5	-6,8%	2,3%	73,0	17,4%	2,7%	80,1	5,1%	2,8%
Transferências	88,6	-11,5%	3,5%	98,5	6,4%	3,7%	109,0	7,6%	4,0%	120,4	5,9%	4,2%
Receita líquida	456,3	-5,0%	18,1%	461,0	-3,4%	17,4%	512,6	8,2%	18,6%	532,1	-0,5%	18,4%
PIB (R\$ bi correntes)			2.522,2			2.654,3			2.751,1			2.889,2

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração IFI.

Atividade econômica e PERT explicam comportamento de algumas receitas. Considerando o conjunto de receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB), as principais variações negativas no acumulado de janeiro a maio de 2019 ocorreram nos seguintes tributos:

- Queda de 12,0% no IPI (-R\$ 2,92 bilhões), em razão do comportamento do índice de produção física da indústria, que registrou queda de 2,7% no período, segundo o IBGE;
- Redução de 11,1% em Cofins (-R\$ 11,88 bilhões), em virtude (i) da arrecadação no âmbito do Programa Especial de Regularização Tributária (PERT) em janeiro de 2018, sem contrapartida em janeiro de 2019; (ii) de reclassificação de receitas em maio de 2018 e janeiro de 2019; e (iii) da redução da alíquota do PIS/COFINS sobre o óleo diesel; e
- Retração de 7,9% na arrecadação de PIS/Pasep (-R\$ 2,28 bilhões) em função dos efeitos da arrecadação extraordinária do PERT em janeiro de 2018.

IR sobe impulsionado por massa salarial e remessas ao exterior. Por outro lado, o Imposto sobre a Renda (IR) registrou aumento de 4,9%, em termos reais (+R\$ 8,79 bilhões), nos primeiros cinco meses do ano, em virtude de ganhos

de arrecadação na massa de rendimentos do trabalho assalariado e de ganhos no imposto de renda retido na fonte com remessas ao exterior.

Reclassificação de estoques afeta outras receitas. Outras Receitas Administradas pela Receita Federal cresceram 105% (+R\$ 4,48 bilhões) no acumulado de janeiro a maio de 2019 ante o ano anterior em razão da reclassificação de estoques de parcelamentos especiais, ocorrida em maio de 2018. Esse estoque correspondeu a um montante de R\$ 7 bilhões e foi direcionado, segundo a Secretaria do Tesouro Nacional, principalmente a Cofins, imposto de renda e PIS/Pasep.

Exploração de recursos naturais e concessões impulsionam receitas não administradas. No que tange às receitas não administradas, dois eventos merecem destaque nos cinco primeiros meses de 2019:

- Aumento de 110% na arrecadação de Concessões e Permissões (+R\$ 1,73 bilhão), como resultado, principalmente, de pagamento de R\$ 1,5 bilhão referente à outorga de novo contrato de concessão de uma usina hidrelétrica no Estado de São Paulo; e
- Acréscimo de 24,3% em receitas de Exploração de Recursos Naturais (+R\$ 6,77 bilhões) em razão da depreciação da taxa de câmbio verificada entre os primeiros cinco meses de 2018 e igual período de 2019, assim como da atipicidade no recolhimento, em abril de 2019, de R\$ 1,5 bilhão a título da unificação do Parque das Baleias, na Bacia de Campos/RJ.

Receitas atípicas ganharam destaque na arrecadação total no período recente. Em períodos como o atual, em que a economia se recupera de uma grave crise e as receitas atípicas ganharam destaque na composição da arrecadação total, as elasticidades entre as receitas e a atividade econômica ficam menores, ou seja, a arrecadação pode ficar menos sensível às oscilações da economia.

Conforme destacado na última edição deste RAF, os parcelamentos de dívidas tributárias e outros eventos atípicos dificultam a análise. A título de ilustração, em 2018, foram registradas receitas da ordem de R\$ 19 bilhões referentes a concessões na área de petróleo. Em 2016, por sua vez, a repatriação de recursos do exterior (RERCT) gerou receitas de R\$ 46,8 bilhões, sendo R\$ 11 bilhões transferidos aos entes subnacionais. Os programas de refinanciamento de dívidas tributárias, também chamados Refis e, mais recentemente, de PRT/PERT, também dificultaram a análise das relações existentes entre indicadores econômicos e fiscais.

Nesta edição do Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF), a IFI apresenta um cálculo preliminar de “limpeza” das séries de arrecadação, com o objetivo de melhorar o entendimento sobre a evolução das receitas governamentais desde 2015. Foram excluídos valores de receitas não administradas provenientes de dividendos e participações, concessões e permissões, exploração de recursos naturais, e demais receitas. Os valores são apresentados na Tabela 10.

TABELA 10. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2016 A 2019 – ACUMULADO DE JANEIRO A MAIO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB) – SEM ATIPICIDADES

	Jan-Mai/2016			Jan-Mai/2017			Jan-Mai/2018			Jan-Mai/2019		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	533,8	-6,9%	21,2%	556,8	-0,2%	21,0%	615,6	7,5%	22,4%	644,2	0,3%	22,3%
<i>Receitas administradas</i>	340,7	-7,0%	13,5%	354,1	-0,6%	13,3%	397,3	9,2%	14,4%	410,5	-1,0%	14,2%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%
<i>Receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS)</i>	142,3	-6,5%	5,6%	145,0	-2,5%	5,5%	151,3	1,5%	5,5%	161,9	2,6%	5,6%
<i>Receitas não administradas</i>	50,8	-6,8%	2,0%	57,8	8,8%	2,2%	67,0	12,8%	2,4%	71,8	2,6%	2,5%
Transferências	88,6	-11,5%	3,5%	98,5	6,4%	3,7%	109,0	7,6%	4,0%	120,4	5,9%	4,2%
Receita líquida	445,2	-5,9%	17,7%	458,3	-1,5%	17,3%	506,6	7,5%	18,4%	523,8	-0,9%	18,1%
PIB (R\$ bi correntes)			2.522,2			2.654,3			2.751,1			2.889,2

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração IFI.

Receitas totais teriam sido R\$ 28,1 bilhões menores sem influência de algumas atipicidades. A diferença entre a Tabela 9 e a Tabela 10 reside na linha das receitas não administradas. No acumulado de janeiro a maio, os valores dessa rubrica caíram de R\$ 61,9 bilhões para R\$ 50,8 bilhões em 2016, R\$ 60,5 bilhões para R\$ 57,8 bilhões em 2017, R\$ 73,0 bilhões para R\$ 67,0 bilhões em 2018, e R\$ 80,1 bilhões para R\$ 71,8 bilhões em 2019. Considerando o período de janeiro a maio desses quatro anos, o montante de receitas atípicas desconsideradas soma R\$ 28,1 bilhões.

Dada a importância que as receitas atípicas ganharam no período recente, a IFI pretende, em trabalhos futuros, estabelecer critérios de “limpeza” das séries de arrecadação, de modo a aperfeiçoar as análises dos indicadores fiscais e das relações destes com a atividade econômica. O ponto de partida será a metodologia desenvolvida pela Secretaria de Política Econômica (SPE) para o cálculo do resultado fiscal estrutural¹.

2.3 Despesas do Governo Central

Redução de despesas segue concentrada nas discricionárias. No acumulado de cinco meses de 2019, as despesas do Governo Central totalizaram R\$ 549,6 bilhões, uma retração de 0,9%, em termos reais, ante o ano anterior. Enquanto as despesas obrigatórias cresceram 0,3%, as despesas discricionárias registraram queda de 15,8%, nessa base de comparação, evidenciando a baixa qualidade do ajuste promovido sobre o gasto, sobretudo porque penaliza os investimentos públicos (Tabela 11).

TABELA 11. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2016 A 2019 – ACUMULADO DE JANEIRO A MAIO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB									
Despesa total	483,0	1,7%	19,2%	497,7	-1,4%	18,7%	531,3	3,9%	19,3%	549,6	-0,9%	19,0%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	192,1	5,2%	7,6%	215,0	7,2%	8,1%	227,8	3,1%	8,3%	241,9	1,7%	8,4%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	98,2	-2,8%	3,9%	114,7	11,8%	4,3%	119,1	1,1%	4,3%	125,2	0,7%	4,3%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	25,6	30,1%	1,0%	24,6	-8,2%	0,9%	23,7	-6,0%	0,9%	24,5	-1,1%	0,8%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	20,2	4,3%	0,8%	22,2	5,4%	0,8%	23,3	1,9%	0,8%	24,8	1,9%	0,9%
Obrigatórias	433,3	2,2%	17,2%	461,8	2,0%	17,4%	491,3	3,5%	17,9%	514,5	0,3%	17,8%
Discricionárias	49,7	-2,1%	2,0%	35,9	-30,9%	1,4%	40,0	8,3%	1,5%	35,2	-15,8%	1,2%
PIB (R\$ bi correntes)			2.522,2			2.654,3			2.751,1			2.889,2

Fonte: Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração IFI.

Despesas do RGPS exibem menor ritmo de expansão. Ainda considerando as despesas realizadas no acumulado de janeiro a maio, chama a atenção a desaceleração observada nas despesas com benefícios previdenciários no âmbito do RGPS (trabalhadores do setor privado). Em 2019, essa despesa teve alta de 1,7%, em termos reais, ante o ano passado. Nos últimos anos, o ritmo de crescimento dessa rubrica estava sempre acima de 3,0%.

Lei de combate a fraudes foi responsável pelo comportamento recente das despesas do RGPS. Conforme explorado na edição de junho deste Relatório, em 2019, tem ocorrido menor expansão no número de benefícios emitidos no âmbito do RGPS em razão da Lei nº 13.846, de 18 de junho de 2019, oriunda da Medida Provisória nº 871, de 2019. O principal objetivo da norma jurídica é o de combater fraudes e irregularidades na concessão de benefícios, além de reduzir a judicialização.

Gastos com pessoal seguem crescendo acima da despesa total. Outra importante constatação feita a partir da Tabela 11 diz respeito ao gasto com pessoal, incluindo ativos e inativos. Nos primeiros cinco meses de 2019, essa despesa cresceu 0,7% em termos reais. As taxas de variação observadas em 2017 e 2018, nessa mesma base de comparação, foram de, respectivamente, 11,8% e 1,1%, como resultado de reajustes acordados entre a União e o funcionalismo público. Apesar do menor crescimento, essa despesa segue crescendo em velocidade superior ao da despesa total da União.

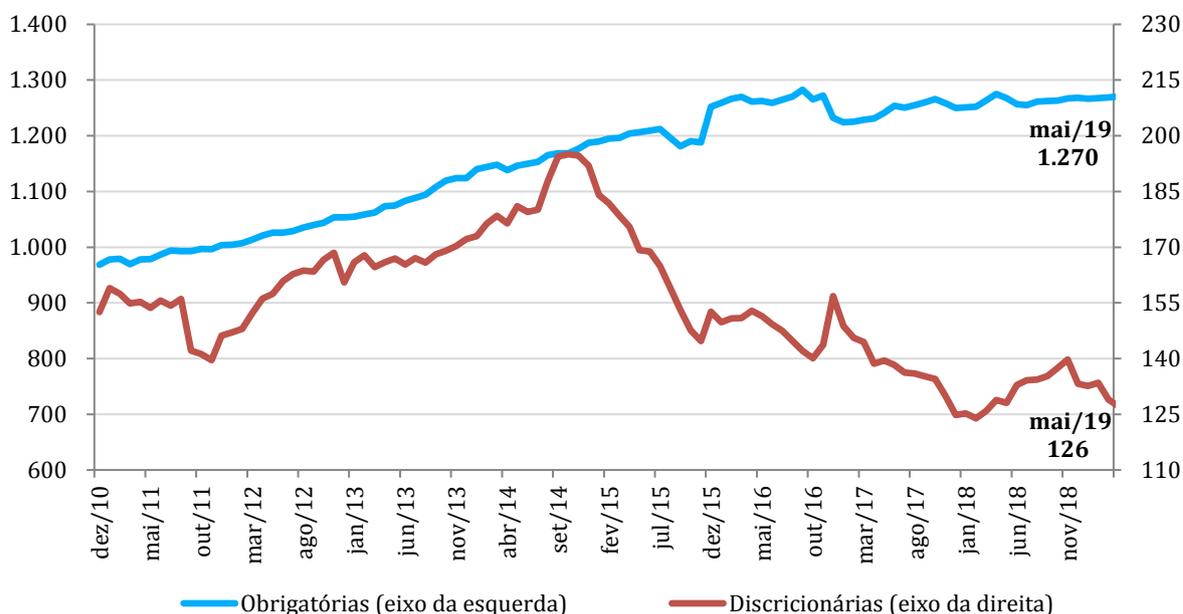
¹ Para maiores informações, consultar <http://www.fazenda.gov.br/assuntos/politica-fiscal/atuacao-spe/resultado-fiscal-estrutural>.

Saúde e educação concentram as reduções nas despesas discricionárias. Ainda em relação às informações apresentadas na Tabela 11, o montante de despesas discricionárias de R\$ 35,2 bilhões no acumulado de janeiro a maio, configura retração de 15,8%, em termos reais, frente a 2018. Segundo a Secretaria do Tesouro Nacional, em praticamente todas as funções do governo houve redução real nas despesas discricionárias no período. As maiores reduções foram promovidas em despesas discricionárias de saúde, da ordem de R\$ 3,3 bilhões (-30,2%) e de educação, de R\$ 1,5 bilhão (-16,4%).

O Gráfico 5 mostra a evolução no acumulado de 12 meses, desde 2011, das despesas obrigatórias e discricionárias, a preços de maio de 2019. A partir de 2014, fica clara a estratégia em restringir as despesas discricionárias para impedir uma piora mais acentuada do resultado primário do Governo Central.

Arcabouço fiscal do país incentiva ajuste por meio de reduções em despesas discricionárias. A compressão realizada sobre as despesas discricionárias decorre, em essência, do arcabouço que disciplina a dinâmica do gasto público no Brasil. As despesas públicas são orientadas por alguns vetores, como a política de contratações e reajustes salariais no serviço público; a evolução do salário mínimo, instrumento indexador de alguns programas federais; as regras de vinculação, que determinam percentuais mínimo do orçamento a serem aplicados em determinadas áreas; indexadores definidos em lei, os quais determinam a correção de algumas rubricas da despesa; entre outros.

GRÁFICO 5. DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E OBRIGATÓRIAS FEDERAIS ACUMULADAS EM 12 MESES (R\$ BILHÕES – A PREÇOS DE MAI/19)



**Ajuste em Set/2010 para neutralizar o efeito das despesas de capitalização da Petrobras ocorridas naquele período.
Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.*

Dois últimos ciclos eleitorais influenciaram trajetória das discricionárias. Apesar da trajetória declinante das despesas discricionárias, em termos reais, houve incremento nessa variável em 2018. O mesmo padrão pode ser observado em 2014, sugerindo um padrão que pode ser atribuído aos ciclos eleitorais. Especificamente em 2018, apesar da deterioração do quadro fiscal da economia, houve algum espaço no orçamento para o aumento das despesas discricionárias em função do crescimento de receitas atípicas, integrantes do grupo de receitas não administradas na Tabela 10.

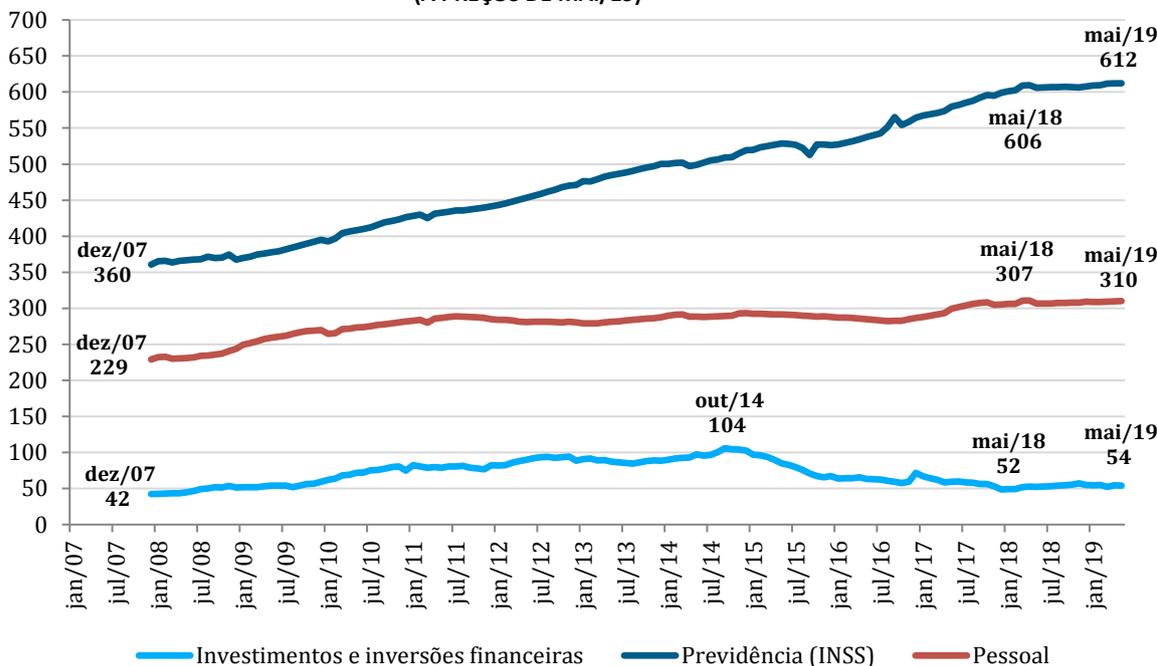
Estratégia de redução de despesas discricionárias está próxima de um limite. A IFI reforça a percepção de que essa estratégia do Poder Executivo em promover o ajuste sobre os gastos discricionários está próxima a um limite, em razão da impossibilidade de corte dessas despesas aquém de um montante mínimo correspondente ao funcionamento da máquina pública. O conceito de margem fiscal desenvolvido pela IFI em publicações passadas trata desse assunto. Na edição de maio de 2019 do RAF, as informações referentes à Margem Fiscal foram atualizadas. Para 2019, a Margem calculada é de R\$ 110 bilhões, enquanto o nível mínimo para o funcionamento da máquina pública seria de R\$ 75 bilhões.

Redução de despesas discricionárias O Gráfico 6 evidencia, de outra forma, a forte contração promovida pelo governo sobre as despesas discricionárias e, em particular, os investimentos públicos, com o objetivo de cumprir as regras fiscais vigentes e evitar uma deterioração mais acentuada do resultado primário da União. Considerando as séries a preços de maio de 2019, os dados mostram que os investimentos públicos foram reduzidos à metade entre outubro de 2014 e maio passado.

Despesas previdenciárias crescem bem acima do restante das despesas. O gráfico mostra também o quanto as despesas previdenciárias cresceram bem acima dos investimentos e inversões financeiras em um horizonte de 12 anos, indicando que os pagamentos de aposentadorias e pensões tenderão a pressionar cada vez mais o orçamento público em caso de não aprovação de uma reforma previdenciária.

Despesa total cresce abaixo da receita líquida em 2019. A Tabela 12 contém informações comparativas das taxas de variação da receita líquida e da despesa total do Governo Central entre os meses de janeiro e maio de 2010 em diante. Entre janeiro e maio de 2019, enquanto a receita líquida recuou 0,5% frente ao ano passado, a despesa total caiu 0,9%, em termos reais. O que mais chama a atenção na tabela é a rápida mudança no padrão de evolução dessas variáveis em um horizonte inferior a uma década. Há nove anos, tanto receitas, quanto despesas mostravam ritmo de expansão acima de dois dígitos. A rápida deterioração na geração de receitas, a partir de 2013, obrigou o governo a conter a trajetória das despesas para continuar a cumprir as regras fiscais vigentes.

**GRÁFICO 6. DESPESAS PRIMÁRIAS SELECIONADAS ACUMULADAS EM 12 MESES
(A PREÇOS DE MAI/19)**



Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração:

TABELA 12. DESPESAS TOTAIS PRIMÁRIAS (VAR.% REAL JAN-MAI X JAN-MAI) – 2010 A 2019

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Receita líquida	14,0%	8,8%	5,9%	0,5%	1,6%	-3,4%	-5,0%	-3,4%	8,2%	-0,5%
Despesa total	13,5%	2,5%	7,4%	5,7%	6,1%	-0,7%	1,7%	-1,4%	3,9%	-0,9%

Fonte: Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

Solução do quadro fiscal passa por discutir os gastos obrigatórios. É importante repetir exaustivamente que a consolidação fiscal no país passa, necessariamente, pela discussão do peso dos gastos obrigatórios no orçamento público. A ausência de reformas que adequem a trajetória das despesas previdenciárias e de folha faz com que estas rubricas ganhem importância relativa cada vez maior na despesa pública total.

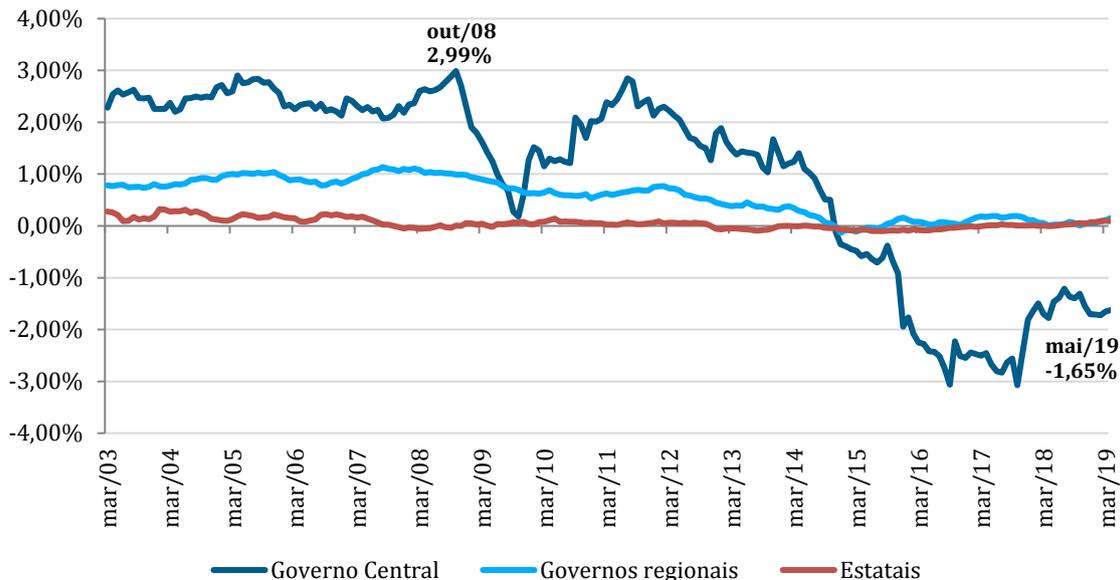
Revisão das despesas obrigatórias é necessária para manter políticas públicas. A IFI vem chamando a atenção para a impossibilidade de se realizar o ajuste na despesa somente nos itens discricionários, sob risco de, a partir de certo momento, ocorrer uma paralisação da máquina pública. A manutenção da capacidade do Estado de conduzir políticas públicas nas áreas de saúde, educação e segurança pública, temas muito caros perante a população, passa por adequar os gastos obrigatórios, que são disciplinados, via de regra, por algum tipo de vinculação constitucional.

2.4 Resultado primário do Governo Central e do Setor Público Consolidado

Resultado primário do setor público foi negativo em R\$ 13 bilhões (-2,24% do PIB) em maio. De acordo com informações do Banco Central, o resultado primário do setor público consolidado, que inclui o Governo Central, os governos regionais e as empresas estatais, foi negativo em R\$ 13,00 bilhões (equivalentes a -2,24% do PIB) em maio. A análise da composição desse resultado revela que o Governo Central foi responsável por um déficit primário de R\$ 13,19 bilhões (-2,28% do PIB), enquanto os governos regionais e as empresas estatais, por superávit de R\$ 1,24 bilhão (0,21% do PIB) e déficit de R\$ 1,05 bilhão (-0,18% do PIB), respectivamente.

Em 12 meses, déficit primário do setor público foi de R\$ 100,36 bilhões (-1,44% do PIB) em maio. Nos 12 meses encerrados em maio, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 100,36 bilhões, equivalente a 1,44% do PIB (Gráfico 7). O Governo Central respondeu por um déficit de R\$ 114,86 bilhões no período (-1,65% do PIB), os governos regionais, por superávit de R\$ 9,76 bilhões (0,14% do PIB), e as empresas estatais, por superávit de R\$ 4,74 bilhões (0,07% do PIB).

GRÁFICO 7. RESULTADO PRIMÁRIO DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO ACUMULADO EM 12 MESES - % DO PIB



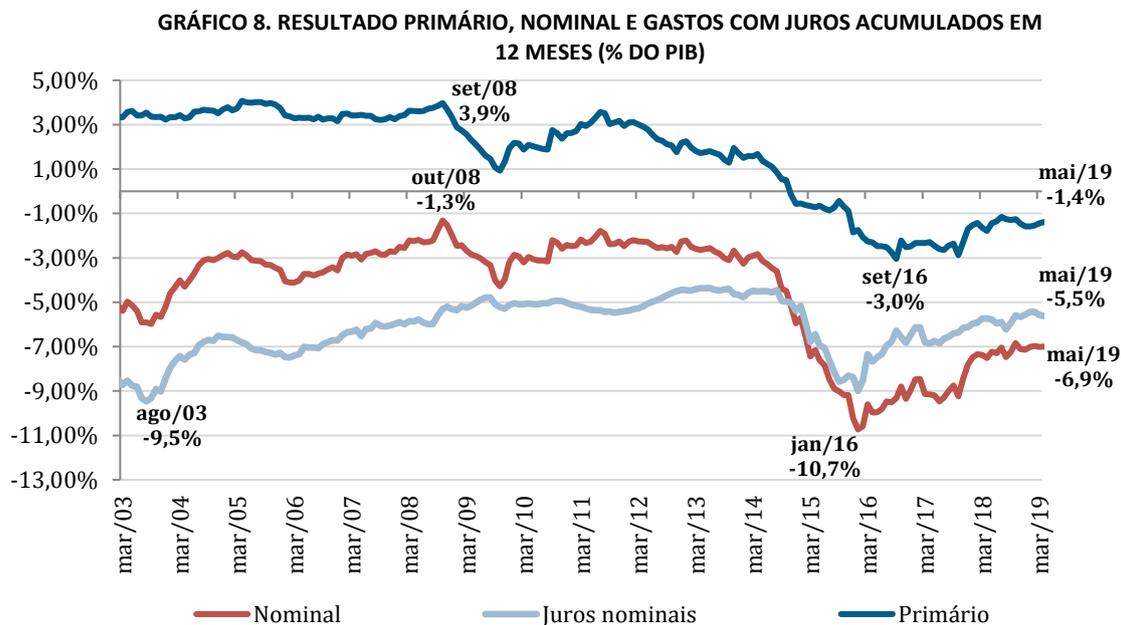
Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Tamanho e evolução do déficit primário evidenciam dificuldades em voltar a gerar superávits. A trajetória em 12 meses do resultado primário do Governo Central, maior responsável pelo déficit público primário, evidencia a dificuldade em reverter os déficits apurados desde o fim de 2014 para superávits, necessários para estabilizar a dívida pública (indicador a ser explorado adiante neste texto). A diferença de 4,64 pontos percentuais, correspondentes à diferença do superávit de 2,99% do PIB, registrado em outubro de 2008, e o déficit de 1,65% do PIB apurado em maio de 2019, levará tempo para ser revertida.

No curto prazo, melhora do quadro fiscal passa pela recuperação das receitas. Por essa razão, e considerando a rigidez da despesa pública no Brasil, dificilmente o déficit primário do setor público será revertido somente com medidas que corrijam a dinâmica do gasto. A melhora do resultado primário passa também pela retomada da economia e, conseqüentemente, pela recuperação da capacidade do Poder Executivo em gerar receitas.

Déficit nominal foi de R\$ 484,73 bilhões (-6,96% do PIB) nos 12 meses encerrados em maio. O Gráfico 8 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado. Em maio, o déficit nominal, que considera o déficit primário mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 484,73 bilhões (-6,96% do PIB) nessa comparação. O pagamento de juros correspondeu a R\$ 384,37 bilhões (-5,52% do PIB), enquanto o primário, como já mencionado, configurou déficit de R\$ 100,36 bilhões (-1,44% do PIB).

Dinâmica do déficit nominal do setor público ficou um pouco melhor com reduções na Selic. A melhora no resultado nominal do setor público a partir de 2016 ocorreu em função do ciclo de afrouxamento monetário promovido pelo Banco Central. Entre janeiro de 2016 e maio de 2019, houve redução de quase quatro pontos percentuais no déficit nominal. Avanços incrementais no indicador demandam uma continuidade de medidas de consolidação fiscal, as quais permitirão a manutenção da Selic em patamar relativamente reduzido.



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

2.5 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado

Dívida bruta do governo geral cresceu muito a partir de 2014. De acordo com o Banco Central, os indicadores de endividamento do país continuaram a aumentar em maio, mantendo tendência iniciada em 2014. A evolução do endividamento público desde então é preocupante e reflete a gravidade do quadro fiscal dos entes federados. De dezembro de 2013 a maio de 2019, a dívida bruta do governo geral (DBGG) saltou de 51,5% do PIB para 78,7% do PIB, um acréscimo de 27,2 pontos percentuais (Gráfico 9).

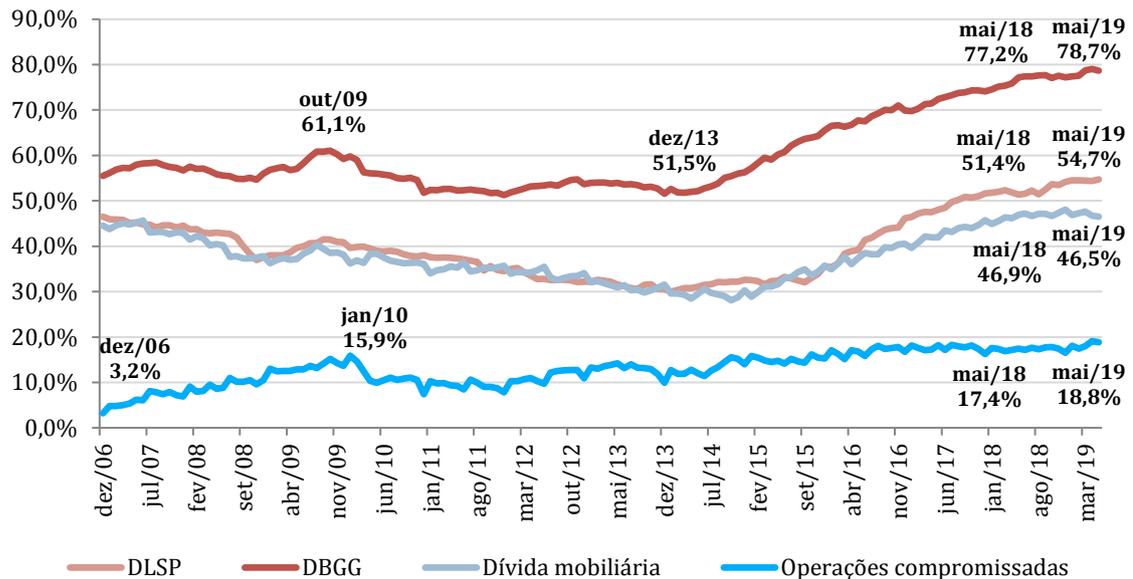
Aumento do endividamento reflete deterioração dos fundamentos macroeconômicos. A escalada do endividamento indica piora nos fundamentos macroeconômicos, dificultando a coordenação das políticas monetária e fiscal. Em outras palavras, caso o governo consiga, ao menos, estabilizar a relação dívida/PIB, seria possível ao Banco Central reduzir mais os juros no atual contexto econômico brasileiro. O endividamento do governo pressiona os prêmios de risco-país, além de trazer incertezas e, portanto, encurtar o horizonte de planejamento de empresas e consumidores.

Operações compromissadas registram aumento desde 2006. Um segundo ponto a destacar nos indicadores de endividamento diz respeito às operações compromissadas. De dezembro de 2006 a maio de 2019, o aumento registrado nessas operações, como proporção do PIB, foi de 15,6 pontos percentuais (de 3,2% do PIB, em dez/06, para 18,8% do PIB em mai/19).

As operações compromissadas, de responsabilidade do Banco Central, são realizadas por meio de títulos públicos entregues à autoridade monetária para a realização de ações de controle de liquidez. O forte crescimento nas operações compromissadas observado nos últimos anos reflete a necessidade de a autoridade monetária enxugar liquidez adicional na economia, explicada tanto por movimentos na dívida mobiliária do Tesouro Nacional, como por outros fatores condicionantes².

² O Congresso aprovou projeto que regulamenta o relacionamento Tesouro-Banco Central. A IFI produziu diversos trabalhos sobre o tema. Recomendamos o Estudo Especial nº 3 – <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/estudos-especiais/2017/outubro/estudo-especial-no-03-as-operacoes-compromissadas-do-banco-central-out-2017> e a Nota Técnica nº 25 –

GRÁFICO 9. INDICADORES DE DÍVIDA PÚBLICA E PRINCIPAIS COMPONENTES (% DO PIB)

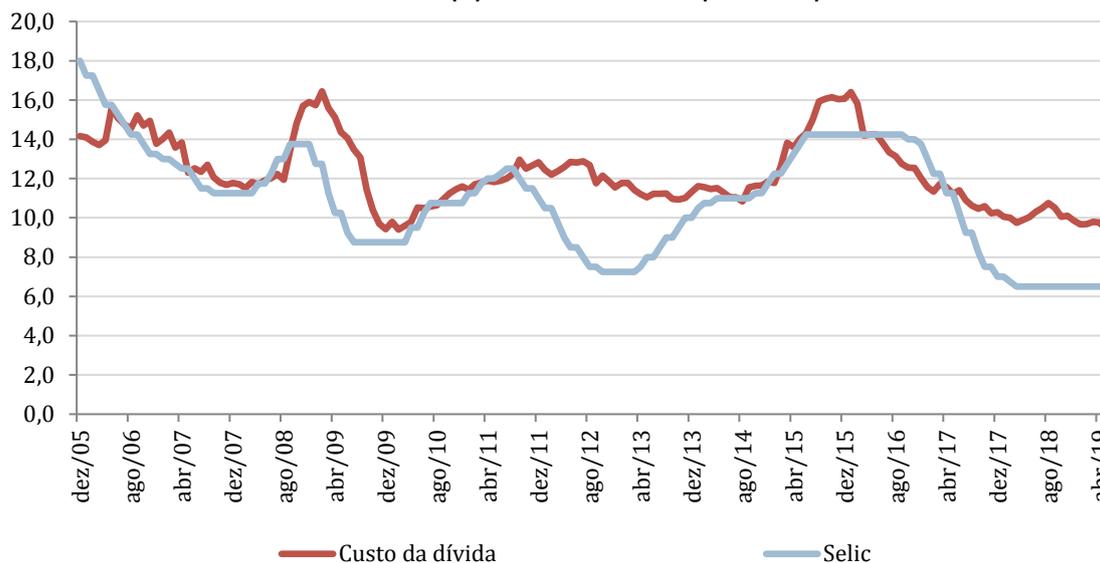


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Custo médio mensal da dívida pública caiu de 10,04% em maio de 2018 para 9,44% em maio de 2019. De acordo com o Banco Central, a dívida mobiliária – títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional – passou de R\$ 3.120 bilhões (46,9% do PIB) em maio de 2018 para R\$ 3.240 bilhões (46,5% do PIB) em maio de 2019. Adicionalmente, dados do Relatório Mensal da Dívida Pública Federal (RMD), divulgado pela Secretaria do Tesouro Nacional, mostram que o custo médio da dívida oscilou de 10,04% ao ano a 9,44% ao ano entre maio de 2018 e maio deste ano (Gráfico 10).

<https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/pasta-notas-tecnicas/2018/dezembro/nota-tecnica-no-25-relacao-entre-tesouro-e-banco-central-dez-2018>, ambos de autoria de Josué Pellegrini. Recentemente, o Tesouro Nacional também avaliou o assunto em artigo publicado na sua página eletrônica, que pode ser acessado aqui – <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/lei-sancionada-em-2-de-maio-aperfeicoa-normativos-sobre-relacionamento-entre-tesouro-nacional-e-banco-central>.

GRÁFICO 10. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA DE DÍVIDA PÚBLICA, ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Reduções na Selic fazem cair o custo médio mensal da dívida. Ainda de acordo com o Gráfico 10, o custo médio da dívida pública federal apresenta elevada correlação com a taxa básica de juros da economia. Não à toa, no último ano, quando a Selic ficou estável em 6,5% ao ano, o custo médio da dívida manteve-se no patamar ao redor de 10%.

Aumento da participação de títulos pós-fixados na dívida reflete percepção de risco dos agentes. Quanto à composição, houve aumento expressivo na participação de títulos atrelados à Selic, o que resulta da piora no contexto econômico do país e a persistência de muitas incertezas a respeito do encaminhamento de medidas propostas pelo governo para a consolidação do quadro fiscal, sobretudo a Reforma da Previdência. Assim, e levando em conta a estabilidade da Selic em 6,5% ao ano, o comportamento dos agentes econômicos tende a ser o de preferência pela liquidez. Por isso, a fatia das Letras Financeiras do Tesouro (LFT), corrigida pela Selic, está aumentando desde 2014, quando estava em 18,7% da Dívida Pública Federal. Entre maio de 2018 e maio de 2019, essa participação passou de 32,0% para 37,9%.

2.6 Nova Lei de Finanças Públicas

Em 25 de abril último, foi apresentado na Câmara dos Deputados requerimento para constituição de Comissão Especial para apreciar o Projeto de Lei Complementar (PLP) nº 295, de 2016, que estabelece um novo marco legal para as finanças públicas no Brasil³. No Senado, a matéria tramitou como Projeto de Lei do Senado (PLS) nº 229, de 2009, de autoria do Senador Tasso Jereissati. É parte da missão da IFI, conforme a Resolução nº 42, de 2016, acompanhar ações dos três Poderes que tenham efeito fiscal relevante. É o caso da Nova Lei de Finanças Públicas, que poderá trazer benefícios importantes à gestão orçamentária e fiscal no país.

O PLP 295/2016 reforça a responsabilidade na gestão das finanças públicas, compreendendo os processos de planejamento e orçamento, além da gestão financeira, contábil e patrimonial da administração pública. Para isso, o

³ Para maiores informações, acessar a página da tramitação da matéria na Câmara: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2088990>.

projeto estabelece normas gerais sobre plano, orçamento, controle e contabilidade pública, voltadas para a responsabilidade no processo orçamentário e na gestão financeira e patrimonial.

O PLP em questão propõe regime responsável de elaboração e apreciação do orçamento público, promovendo mudanças relevantes, desde a abrangência das três leis – plano, diretrizes e orçamento – que integram o ciclo de gestão financeira do país, até o processo de votação e definição pelo Poder Legislativo.

A iniciativa se destaca por atualizar as normas gerais de Direito Financeiro aplicadas às finanças públicas, exigidas pela Constituição Federal, porém ainda não implementadas. A Administração Pública utiliza, até hoje, a Lei nº 4.320, de 1964. Apesar da qualidade, essa norma legal não contempla as inovações recentes trazidas pela literatura sobre orçamento público. A discussão sobre a revisão do arcabouço e de como poderia ser melhorada a gestão fiscal e orçamentária no Brasil é, portanto, pertinente e necessária. A Lei de Responsabilidade Fiscal (lei complementar nº 101/2000) avançou no quesito regras fiscais, mas o marco geral para a organização das contas do Estado ainda precisa ser revisto.

O primeiro ponto positivo do projeto diz respeito à preocupação em reduzir o nível de detalhamento dos dispositivos, de forma a preservar alguma flexibilidade aos entes da federação, bem como eliminar matéria de menor amplitude, que possa ser tratada por lei ordinária ou pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) dos entes subnacionais.

Uma segunda inovação importante do projeto diz respeito às regras de gestão de investimentos públicos. Em particular, a exigência de que a lista de projetos plurianuais conste de anexo da LDO e que sua compatibilidade financeira demonstrada em anexo seja pré-requisito para a inclusão de dotação para novos projetos na Lei Orçamentária Anual (LOA) é uma forma criativa e factível de tentar fazer valer as disposições do art. 45 da LRF, que até o momento têm sido ignoradas tanto pelo Poder Executivo quanto pelo Legislativo.

Uma terceira contribuição diz respeito às modificações do planejamento do orçamento, passo importante para planejar também políticas de desenvolvimento econômico, capacidade que o Estado brasileiro deixou de lado, nas últimas décadas, em parte, pela necessidade de resolver outras questões centrais, como a hiperinflação, nos anos 1990. O Plano Plurianual (PPA) recebe modificações consideráveis: seu conteúdo é simplificado, mantendo-se uma estrutura geral por programas e indicadores, devendo ser acompanhado de uma projeção da estratégia macroeconômica e fiscal para toda a sua duração.

Atualmente, o PPA não tem servido como instrumento de planejamento de médio prazo, continuando a existir uma situação de distanciamento entre orçamento e realidade. É estabelecida a obrigatoriedade de elaboração de projeções não apenas de médio prazo (quatro anos, o período abarcado pelo PPA), como também projeções de longo prazo (horizonte de 10 anos). Para isso, é fundamental a ideia de planejar, projetar cenários fidedignos e ter a visão técnica fundamentando o processo fiscal e orçamentário. Aqui, cabe ressaltar a contribuição que a Instituição Fiscal Independente já está dando nessa matéria. A IFI mantém cenários atualizados, em seu site, o chamado “*baseline*”, que se desdobra em projeções desagregadas para as despesas. Trata-se de informação muito relevante para planejar o espaço fiscal para a realização de políticas públicas essenciais.

Cabe registrar que a ideia de investimentos plurianuais é positiva, mas parece basear-se ainda na lógica atual do PPA. Possível aperfeiçoamento seria introduzir uma discussão sobre a viabilidade de se transformar o PPA em um conjunto de investimentos prioritários, definidos pelos entes subnacionais e pela União. Isto porque é inócuo introduzir no PPA metas ambiciosas e até detalhadas, visto que dificilmente seriam efetivamente restritivas.

Outro aperfeiçoamento interessante no que diz respeito ao PPA seria capacitar a União para fixar as metas fiscais de médio e longo prazo, a partir das quais seriam elaborados os cenários fiscais e, então, fixados os objetivos relacionados a gastos públicos e investimentos. Dessa forma, eventuais desvios de curto prazo com respeito às metas seriam mais bem aceitos pelos agentes, sobretudo em momentos de baixa do ciclo econômico. Aqui, não se trata de proposta da IFI, mas de uma discussão crescente no resto do mundo e que agora chega ao Brasil.

Uma quarta inovação interessante do PLP 295 diz respeito à ideia de introduzir no processo orçamentário o conceito de “*spending reviews*” ou revisão periódica de despesas. Trata-se de instituir procedimentos que orientem a pré-avaliação

de conjuntos de despesas do orçamento, promovendo uma análise de custo e benefício das políticas públicas, com o objetivo de melhorar a eficácia e a eficiência no uso dos recursos públicos, sempre buscando a maximização do bem-estar social. É uma evolução em relação à antiga ideia do “orçamento base zero”, muito mais palatável e exequível em países que, como o Brasil, guardam um grau de elevada rigidez orçamentária.

O projeto contempla também a adoção, pelo setor público, de normas de contabilidade alinhadas às práticas internacionais. O PLP, no entanto, poderia ir além e criar instrumentos de harmonização das regras fiscais vigentes no Brasil. Atualmente, coexistem (i) meta de resultado primário, embora a regra não explicita o objetivo da estabilização da dívida pública; (ii) teto de gastos; (iii) limite para a dívida, conforme previsto no art. 52 da Constituição Federal; (iv) além de outros dispositivos definidos na LRF.

A discussão do PLP 295/2016 seria uma oportunidade importante para proceder a compatibilização dessas regras fiscais, de modo a produzir uma dinâmica fiscal adequada nos entes da federação.

O projeto poderia também aperfeiçoar o processo orçamentário no aspecto de projeção de receitas. Em particular, no art. 18, seria importante introduzir a possibilidade de elaboração independente e tecnicamente fundamentada das estimativas de receitas, ainda que, na presença do teto de gastos, o problema de estimar receitas com base em erros e omissões fique minimizado, dado que, em algum momento, o teto passará a ser uma limitação efetiva.

Outras questões importantes que o PLP 295/2016 poderia contemplar são:

- Promover a segregação do refinanciamento da dívida e das despesas, em razão das particularidades envolvidas (poderia ser introduzida no art. 23 da proposta);
- Discutir o papel da Instituição Fiscal Independente, órgão novo no arcabouço de finanças públicas no Brasil, inspirado no *Congressional Budget Office* (CBO), dos Estados Unidos, e no *Office for Budget Responsibility* (OBR), do Reino Unido, além de outras instituições com atuação similar mundo afora⁴;
- Aperfeiçoar o tratamento e a consolidação dos dados fiscais dos entes federados. Apesar de a Secretaria do Tesouro Nacional ter avançado muito nesse processo com a chamada Matriz de Saldos Contábeis, existem ainda inconsistências e problemas nos dados fornecidos por estados e municípios, que careceriam de critérios adicionais de harmonização;
- Melhor análise sobre a factibilidade do sistema de custos da administração pública, com vistas ao aumento da eficácia e da eficiência no uso dos recursos públicos; e
- Possibilidade de aperfeiçoamento do arcabouço de avaliação de políticas públicas, com a possível participação do Poder Legislativo no processo. Apesar de o caput do art. 76 do PLP 295/2016 reservar ao Executivo a prerrogativa de avaliar as políticas públicas, seria interessante a participação do Legislativo nessa avaliação, por exemplo, na elaboração de cenários por meio da Instituição Fiscal Independente. Tal tarefa, denominada “*costing*” das políticas públicas e programas orçamentários, é realizada pelo CBO nos Estados Unidos.

⁴ Para maiores informações, consultar o seguinte artigo do FMI: <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/WP/2018/wp1868.ashx>.