

## Cenário fiscal do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias (PLDO) é otimista

Carlos Eduardo Gasparini<sup>1</sup> e Felipe Salto<sup>2</sup>

*O cenário fiscal para o período de 2018 a 2020 traçado pelo governo no PLDO 2018 prevê recuperação contínua do resultado primário, trajetória mais otimista do que a visualizada pela IFI. Há diferenças tanto nas receitas como nas despesas. Tomando-se o cenário mais provável da IFI, haveria necessidade de contingenciamentos anuais crescentes, bem como de adequação nas despesas obrigatórias entre 2019 e 2020.*

As projeções fiscais contidas no PLDO de 2018 contemplam um cenário otimista, indicando superávit primário de R\$ 10 bilhões em 2020 para o governo central. Essa trajetória de recuperação rápida dos esforços fiscais primários mostra-se pouco realista, quando tomamos por base o quadro esperado pela IFI, como ilustra a tabela abaixo. Enquanto o governo prevê melhora contínua, a IFI ainda espera piora em 2018, quando o resultado deficitário atingiria R\$ 167 bilhões (contra déficit de R\$ 129 apontado no PLDO). Apesar de a IFI também projetar melhora dos resultados para os anos seguintes, as duas trajetórias de recuperação revelam intensidades bem distintas. Segundo o Relatório de Acompanhamento Fiscal (RAF) divulgado em junho pela IFI<sup>3</sup>, o resultado primário só voltará ao campo positivo – no cenário básico – em 2023.

**TABELA 1 - EVOLUÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL DE 2017 A 2020: PLDO 2018 E IFI (R\$ BILHÕES E % DO PIB)**

| DESCRIÇÃO         | 2017        |       | 2018        |       | 2019        |       | 2020        |       |
|-------------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|                   | R\$ milhões | % PIB |
| IFI (A)           | -144,1      | -2,2  | -167,0      | -2,4  | -135,6      | -1,8  | -108,2      | -1,4  |
| LDO 2018 (B)      | -139,0      | -2,1  | -129,0      | -1,8  | -65,0       | -0,9  | 10,0        | 0,1   |
| Diferença (A - B) | -5,1        | -0,1  | -38,0       | -0,5  | -70,6       | -0,9  | -118,2      | -1,5  |

Fonte: Decreto nº 9.062/2017 e PLDO 2018. Elaboração: IFI.

Essas diferenças de cenários derivam tanto das estimativas de despesas como de receitas. Na perspectiva da IFI, a menor sensibilidade da arrecadação ao crescimento econômico (frente ao verificado nos períodos anteriores) faz com que as receitas estimadas sejam sistematicamente menores (tabela 2). Já as despesas, apesar da EC 95/16 (regra do teto para os gastos públicos), são maiores sobretudo em razão de parâmetros diferentes. Para 2017, as discrepâncias são menores, com a IFI estimando receitas inferiores às do PLDO em R\$ 9 bilhões e despesas menores em R\$ 3,9 bilhões. Essas diferenças indicam que, na ausência de nova(s) receita(s) extraordinária(s), o governo central precisaria ampliar o contingenciamento necessário para atingir a meta deste ano (R\$ 139 bilhões)<sup>4</sup> em R\$ 5,1 bilhões.

**TABELA 2 - CENÁRIOS FISCAIS 2017 A 2020 (R\$ BILHÕES)**

| Descrição  |                            | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          |
|------------|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| IFI (*)    | Projeção de Receitas (A)   | 1.377,0       | 1.466,0       | 1.575,9       | 1.690,5       |
|            | Projeção de Despesas (B)   | 1.521,1       | 1.633,0       | 1.711,5       | 1.798,7       |
|            | <b>Resultado (C = A-B)</b> | <b>-144,1</b> | <b>-167,0</b> | <b>-135,6</b> | <b>-108,2</b> |
| LDO 2018   | Projeção de Receitas (D)   | 1.386,0       | 1.488,3       | 1.640,1       | 1.804,0       |
|            | Projeção de Despesas (E)   | 1.525,0       | 1.617,3       | 1.705,1       | 1.794,0       |
|            | <b>Resultado (F = D-E)</b> | <b>-139,0</b> | <b>-129,0</b> | <b>-65,0</b>  | <b>10,0</b>   |
| Diferenças | Projeção de Receitas (A-D) | -9,0          | -22,3         | -64,1         | -113,5        |
|            | Projeção de Despesas (B-E) | -3,9          | 15,7          | 6,4           | 4,7           |
|            | Resultado (C-F)            | -5,1          | -38,0         | -70,6         | -118,2        |

(\*) Receitas e despesas incluem as transferências a Estados e Municípios, para permitir comparabilidade com PLDO, que segue esta sistemática.

Fonte: Decreto nº 9.062/2017 e PLDO 2018. Elaboração: IFI.

Para os demais anos, as diferenças nas receitas tornam-se mais agudas, com resultados crescentemente divergentes. Nas projeções da IFI, a arrecadação será menor do que a do governo em R\$ 22, R\$ 64 e R\$ 114 bilhões, respectivamente, em

<sup>1</sup> Analista da IFI.

<sup>2</sup> Diretor-Executivo da IFI.

<sup>3</sup> Para maiores detalhes do RAF de junho, acesse a íntegra do relatório. Disponível em: <http://www12.senado.leg.br/ifi>

<sup>4</sup> A meta de R\$ 139 bilhões para o governo central desconsidera a compensação de R\$ 242,6 milhões referente ao programa de dispêndios globais das empresas estatais (não-financeiras). Quando consideradas as compensações entre todos os componentes do setor público, nossa projeção indica cumprimento da meta fiscal. O número estimado pela IFI para o setor público consolidado é de R\$ 142,9 bilhões, ante à meta de R\$ 143,1 bilhões.

2018, 2019 e 2020. Com despesas maiores, o resultado esperado pela IFI, em 2018, mostra-se R\$ 38 bilhões pior que o do governo, diferença que se amplia para R\$ 71 bilhões, em 2019, e R\$ 118 bilhões em 2020.

Essas divergências derivam, dentre outros fatores, dos principais parâmetros macroeconômicos utilizados nas projeções. A tabela 3 compara os valores estimados para o período em análise, tanto pelo governo e agentes de mercado (Focus), quanto pela IFI. As principais diferenças residem no lado das receitas. Como se pode observar, as estimativas de crescimento real do PIB – variável que mais impacta a projeção de arrecadação – são sistematicamente maiores nas projeções do governo do que nas do mercado e nas da IFI.

**TABELA 3 – PARÂMETROS MACROECONÔMICOS 2017 A 2020**

| ANO<br>PARÂMETROS                  | 2017 |       |      | 2018 |       |      | 2019 |       |      | 2020 |       |      |
|------------------------------------|------|-------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|-------|------|
|                                    | PLDO | FOCUS | IFI  |
| Crescimento real do PIB a.a. (%)   | 0,50 | 0,40  | 0,46 | 2,50 | 2,20  | 1,93 | 2,50 | 2,50  | 2,16 | 2,60 | 2,50  | 1,95 |
| Taxa Selic (fim de período - %)    | 9,3  | 8,5   | 9,0  | 9,0  | 8,5   | 9,0  | 9,0  | 8,5   | 9,0  | 9,0  | 8,4   | 9,0  |
| IPCA (acumulado % a.a)             | 4,2  | 3,6   | 4,2  | 4,5  | 4,3   | 4,6  | 4,5  | 4,3   | 4,6  | 4,5  | 4,3   | 4,5  |
| Câmbio (fim de período - R\$/US\$) | 3,3  | 3,3   | 3,4  | 3,4  | 3,4   | 3,6  | 3,5  | 3,5   | 3,7  | 3,6  | 3,6   | 3,7  |

Fonte: Boletim Focus de 16/06/2017 e PLDO 2018. Elaboração: IFI.

Finalmente, cumpre alertar para eventuais consequências derivadas da frustração do cenário previsto pelo governo. A tabela 4 traz um exercício para avaliar qual seria a necessidade de contingenciamento caso venham a se confirmar os números da IFI. Para 2018 e 2019, o contingenciamento necessário seria de R\$ 38 bilhões e R\$ 71 bilhões, respectivamente. Comparando-se esses cálculos com a margem fiscal (despesas onde, em princípio, haveria maior liberdade para cortes) calculada pela IFI (maiores detalhes no RAF de junho), estimada em R\$ 100 bilhões e R\$ 85 bilhões para aqueles anos, os cortes parecem, em princípio, viáveis. Para 2020, entretanto, dada a restrição da margem fiscal, haveria a necessidade de adequação das despesas obrigatórias em cerca de R\$ 50 bilhões.

**TABELA 4 – CONTINGENCIAMENTO E MARGEM FISCAL 2017 A 2018**

| Descrição                     | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Projeção de Receitas (A)      | 1.377,0 | 1.466,0 | 1.575,9 | 1.690,5 |
| Projeção de Despesas (B)      | 1.521,1 | 1.633,0 | 1.711,5 | 1.798,7 |
| Resultado (C = A-B)           | -144,1  | -167,0  | -135,6  | -108,2  |
| Meta Fiscal LDO (D)           | -139,0  | -129,0  | -65,0   | 10,0    |
| Contingenciamento (E = D - C) | 5,1     | 38,0    | 70,6    | 118,2   |
| Margem fiscal (F)             | 119,0   | 100,1   | 85,3    | 68,3    |
| Diferença (F - E)             | 114,0   | 62,1    | 14,8    | -49,9   |

Fonte: Decreto nº 9.062/2017 e PLDO 2018. Elaboração: IFI.

Quando consideramos, em um segundo momento, que a margem fiscal não é integralmente comprimível, apesar de ser composta de gastos discricionários, o cenário traçado no PLDO para a recuperação do saldo fiscal mostra-se ainda mais desafiador.

Há, portanto, sob essa perspectiva, certo otimismo na visão oficial revelada pelos números do PLDO de 2018. Essa constatação preocupa, pois o quadro projetado pelo governo dificilmente se verificará, a não ser que a economia tenha recuperação bastante mais importante do que a prevista pela IFI. Além disso, seria preciso que a sensibilidade receita-PIB fosse superior a 1 para que o quadro oficial se concretizasse. Não se trata, todavia, de cenário impossível, mas pouco provável.