



2019

dezembro

Relatório de

Riscos Fiscais da União

Ministro da Economia

Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário-Executivo do Ministério da Economia

Marcelo Pacheco dos Guarany's

Secretário Especial de Fazenda

Waldery Rodrigues Junior

Secretário do Tesouro Nacional

Mansueto Facundo de Almeida Junior

Secretário Adjunto do Tesouro Nacional

Otávio Ladeira de Medeiros

Subsecretário de Planejamento Estratégico da Política Fiscal

Pedro Jucá Maciel

Coordenador-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais

Daniel de Araujo e Borges

Coordenador de Suporte ao Planejamento e Riscos Fiscais

Cristiano Beneduzi

Equipe Técnica

Alex Sander Ferreira da Silva

Carolina Avelino Carvalho

Cristiano Santos Lucio de Melo

Daniel Mario Alves de Paula

Gabriela Lopes Souto

Guilherme Furtado de Moura

Leandro Gonçalves de Brito

Pedro Padilha Pontes

Tiago Sbardelotto

Vinícius Luiz Antunes Araújo

Arte

Assessoria de Comunicação Social (ASCOM/Tesouro Nacional)

Projeto Gráfico - Viviane Barros e Hugo Pullen

Informações

Telefone (061) 3412-1843

Correio eletrônico ascom@tesouro.gov.br

Disponível em: www.tesouro.gov.br

É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte

Sumário

Introdução	14
1. Riscos Macroeconômicos	15
1.1 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB	16
1.2 Sensibilidade da Despesa Primária	19
1.3 Sensibilidade da Dívida Pública	22
1.3.1 Dívida Pública Federal (DPF)	22
1.3.2 Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)	24
1.4 Simulações de Cenários de Estresse dos Parâmetros Macroeconômicos	25
1.4.1 Receitas	25
1.4.2 Despesas	30
1.4.3 Resultado Primário	33
1.4.4 Teto de Gastos	34
1.4.5 Dívida Pública	35
2. Riscos Fiscais Específicos	37
2.1 Passivos Contingentes	39
2.1.1 Demandas Judiciais	39
2.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento pela STN	43
2.1.3 Garantias	44
2.1.4 Passivos Relacionados aos Fundos Constitucionais	53
2.2 Ativos	54
2.2.1 Dívida Ativa da União	54
2.2.2 Créditos do Banco Central do Brasil	57
2.2.3 Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais	57
2.3 Entes Subnacionais	58
2.4 Empresas Estatais	60
2.4.1 Instituições Financeiras	61
2.4.2 Demais Empresas	61
2.5 Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas	66
2.5.1 Concessões de Serviço Público	66
2.5.2 Parcerias Público-Privadas	68

2.6	Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)	69
2.7	Desastres	71
2.8	Mudanças Demográficas	74

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos relacionados aos Passivos	11
Gráfico 2 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos relacionados aos Ativos	12
Gráfico 3 - Receitas de Impostos e Contribuições – Estimada (LOA) vs. Realizada	16
Gráfico 4 - Sensibilidade Anual do estoque da DPF a choques de 1% nas variáveis macroeconômicas	23
Gráfico 5 - Espectro de cenários alternativos para Receitas Líquidas	26
Gráfico 6 - Espectro de cenários alternativos para Receitas Administradas pela RFB, exclusive previdenciárias	27
Gráfico 7 - Espectro de cenários alternativos para Receitas Previdenciárias	28
Gráfico 8 - Decomposição da Variância das Receitas Administradas pela RFB	28
Gráfico 9 - Espectro de cenários alternativos para receitas de Exploração de Recursos Naturais	29
Gráfico 10 - Espectro de cenários alternativos para Despesas Totais	30
Gráfico 11 - Espectro de cenários alternativos para Benefícios Previdenciários	31
Gráfico 12 - Espectro de cenários alternativos para Seguro-Desemprego	32
Gráfico 13 - Espectro de cenários alternativos para Abono Salarial	33
Gráfico 14 - Espectro de cenários alternativos para Resultado Primário	34
Gráfico 15 - Espectro de cenários alternativos para Teto de Gastos	35
Gráfico 16 - Cenários Estocásticos para DBGG/PIB	36
Gráfico 17 - Cenários Estocásticos para DLSP/PIB	36
Gráfico 18 - Composição dos Riscos Fiscais	38
Gráfico 19 - Impacto dos Riscos Fiscais	38
Gráfico 20 - Evolução do Estoque de Demandas Judiciais conta a União	39
Gráfico 21 - Evolução da Despesa com Ações Judiciais	40
Gráfico 22 - Demandas Judiciais contra a União por Tipo de Ação	41

Gráfico 23 - Evolução das Garantias da União às Operações de Crédito	45
Gráfico 24 - Exposição do FGE por País Importador (%)	51
Gráfico 25 - FGE: Prêmios Arrecadados X Indenizações	52
Gráfico 26 - Distribuição da Dívida Ativa da União por Tipo de Crédito e Rating (junho/19)	54
Gráfico 27 - Dívida Ativa da União – Distribuição por Rating – Expectativa de Recuperação	55
Gráfico 28 - Patrimônio Líquido da ECT	62
Gráfico 29 - Resultado Líquido, Resultado Operacional e Receita Líquida (ECT)	63
Gráfico 30 - AFAC Recebido e Resultado Líquido do Exercício (ECT)	64
Gráfico 31 - Situação Financeira da Casa da Moeda	65
Gráfico 32 - Receitas de Concessões	67
Gráfico 33 - Exposição do Fies, por Safra de Concessão do Financiamento	69
Gráfico 34 - Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017	70
Gráfico 35 - Custo Fiscal de Desastres Naturais	71
Gráfico 36 - Programa Gestão de Riscos e de Desastres – LOA e Participação no PIB	72
Gráfico 37 - Impacto Demográfico Sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação	75

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Receitas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	17
Tabela 2 - Receita Administrada pela RFB – Impacto % da variação de 1 p.p. em cada parâmetro	18
Tabela 3 - Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas	19
Tabela 4 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	20
Tabela 5 - Despesas Primárias – Impacto % da variação de 1 p.p. no INPC	20
Tabela 6 - Despesas Primárias Seleccionadas – Efeito do Salário Mínimo e do INPC	21
Tabela 7 - Sensibilidade da dívida à taxa de juros, ao crescimento real do PIB e ao resultado primário	24
Tabela 8 - Fatores de Riscos Fiscais relacionados aos Passivos e aos Ativos	37
Tabela 9 - Demandas Judiciais de Risco Provável, Possível e Despesas Judiciais	42
Tabela 10 - Obrigações Oriundas de Passivos Contingentes a Regularizar	43
Tabela 11 - Fundos Garantidores Privados	47
Tabela 12 - Situação Atual dos Fundos Garantidores	48
Tabela 13 - Exposição do FGE por Por Prazo Residual e Fase de Operação	50
Tabela 14 - Passivos Relacionados aos Fundos Constitucionais	53
Tabela 15 - Recuperação de Créditos e Estoque de Créditos Baixados como Prejuízo	53
Tabela 16 - Distribuição da Dívida Ativa da União por Tipo de Crédito e Rating (junho/19)	56
Tabela 17 - Créditos do BCB com Instituições em	57
Tabela 18 - Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais	57
Tabela 19 - Riscos Fiscais Decorrentes de Haveres Junto a Estados e Municípios	58
Tabela 20 - Riscos Fiscais Decorrentes das Relações Intergovernamentais	59
Tabela 21 - Incertezas Decorrentes de Propostas Legislativas	59
Tabela 22 - Índices de Capital Requeridos x Observados	61

Apresentação

Com o objetivo de oferecer à sociedade um instrumento de transparência fiscal que demonstre, sinteticamente, a situação dos Riscos Fiscais aos quais o Governo Federal está exposto, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) publica este Relatório de Riscos Fiscais da União. Trata-se de uma ferramenta que busca contribuir para o restabelecimento da sustentabilidade fiscal do país, observando as melhores práticas internacionais que preveem a identificação, a análise, a mitigação, a incorporação ao orçamento e a divulgação dos riscos fiscais dos países.

A atuação da STN sobre os riscos fiscais da União é estabelecida pelo inciso XXXV do art. nº 49 da Estrutura Regimental do Ministério da Economia, aprovada pelo Decreto nº 9.745, de 8 de abril de 2019. De forma a cumprir esta missão regimental, a Coordenação-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais da STN (COPEF) atua na identificação e avaliação de riscos que produzam impacto nas projeções fiscais de médio e longo prazo.

Este Relatório de Riscos complementa o papel desempenhado pelo Anexo de Riscos Fiscais (ARF) da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), englobando a identificação e a quantificação dos principais riscos fiscais, estabelecendo, assim, uma sistematização de monitoramento e avaliação de riscos fiscais. Enquanto o ARF apresenta cada um dos riscos aos quais a União está exposta, sem, contudo, se aprofundar em avaliações, este Relatório de Riscos Fiscais se propõe a apresentar uma avaliação gerencial dos principais riscos fiscais, em formato mais sintético.

O conhecimento dos riscos e a avaliação de seus possíveis impactos são essenciais para a atuação governamental na elaboração de políticas mais adequadas às demandas sociais do país. Ademais, os eventos analisados, caso venham a se concretizar, ameaçam o cumprimento de importantes regras fiscais brasileiras, como o Teto dos Gastos e a Regra de Ouro, além de comprometer as metas e objetivos fiscais da União definidos em leis orçamentárias. Por isso, é relevante que sejam antecipadas as repercussões dos riscos fiscais a fim de mitigar as suas consequências tanto no âmbito fiscal quanto em seus reflexos sociais.

Cumprir destacar que o monitoramento dos riscos fiscais é realizado ao longo da execução financeira do orçamento, em alinhamento ao disposto no Art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 2000, que disciplina o processo de revisões bimestrais de receitas e despesas e estabelece que os Poderes e o Ministério Público devem promover, por ato próprio, limitação de empenho e movimentação financeira no montante compatível com o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais.

Sumário Executivo

Riscos Fiscais Macroeconômicos

1. **Aproximadamente 93% da receita primária está sujeita à volatilidade do PIB real, da inflação, da massa salarial, do câmbio, dos juros ou do preço do petróleo.** A Receita Administrada pela Receita Federal do Brasil (RFB), como o imposto de renda e a contribuição previdenciária, representa a maior parcela sujeita ao risco pela volatilidade de parâmetros macroeconômicos.
2. **A variação do PIB real representa a maior fonte de risco, seguida da variação da inflação e da massa salarial.** A variação de 1 p.p. no PIB real impacta em R\$ 7,1 bilhões a receita primária, enquanto que a variação de 1 p.p. na inflação impacta em R\$ 6,8 bilhões. A variação de 1 p.p. na massa salarial nominal se reflete em uma variação de R\$ 4,1 bilhões, principalmente pela variação da arrecadação da contribuição previdenciária.
3. **Pelo lado da despesa primária, a volatilidade está ligada às variações do salário mínimo e do INPC,** impactando principalmente as despesas com benefícios previdenciários e assistenciais, o pagamento de Seguro-Desemprego e o pagamento de Abono Salarial. A soma dessas despesas corresponde a aproximadamente 52% da despesa primária total.
4. **O aumento de R\$ 1 no salário mínimo implica um aumento líquido de R\$ 206 milhões no déficit do RGPS, de R\$ 60,2 milhões nos benefícios assistenciais e de R\$ 30,9 milhões nos benefícios do FAT** (Seguro-Desemprego e Abono Salarial).
5. **A dívida pública federal é impactada principalmente pela variação da taxa de juros e da inflação e, de forma residual, pela variação do câmbio.** Por conta da estrutura de vencimentos da dívida pública, o risco máximo pela variação de 1 p.p. da taxa de juros chegará a R\$ 4,7 bilhões em 2020, enquanto que a variação de 1 p.p. no IPCA chegará a R\$ 2,8 bilhões em 2022.
6. **A dívida bruta do Governo Geral apresenta grande sensibilidade à taxa de juros, ao PIB real e ao resultado primário.** O aumento de 1 p.p. na taxa Selic no período de 2020 a 2022 leva a um aumento de 1,63 p.p. na DBGG sobre o PIB em 2022, enquanto reduções de 1 p.p. para o mesmo período no PIB real e no resultado primário levam, respectivamente, a um aumento de 3,21 p.p. e de 4,08 p.p.. Em um cenário onde os choques adversos sobre juros, PIB real e resultado primário são combinados, a elevação da DBGG pode chegar a 9,23 p.p. em 2022.

7. **O espectro de cenários alternativos para o resultado primário do governo central aponta para uma probabilidade significativa de resultado primário positivo no ano de 2023**, com risco inferior a 10% de um resultado primário pior do que a meta de resultado do ano de 2019, de déficit de R\$ 139 bilhões.
8. **O espectro de cenários alternativos para a dívida bruta do Governo Geral indica alta probabilidade de estabilização ou redução do endividamento como proporção do PIB em 2023**, com baixa probabilidade de endividamento acima de 90% do PIB no final do período.

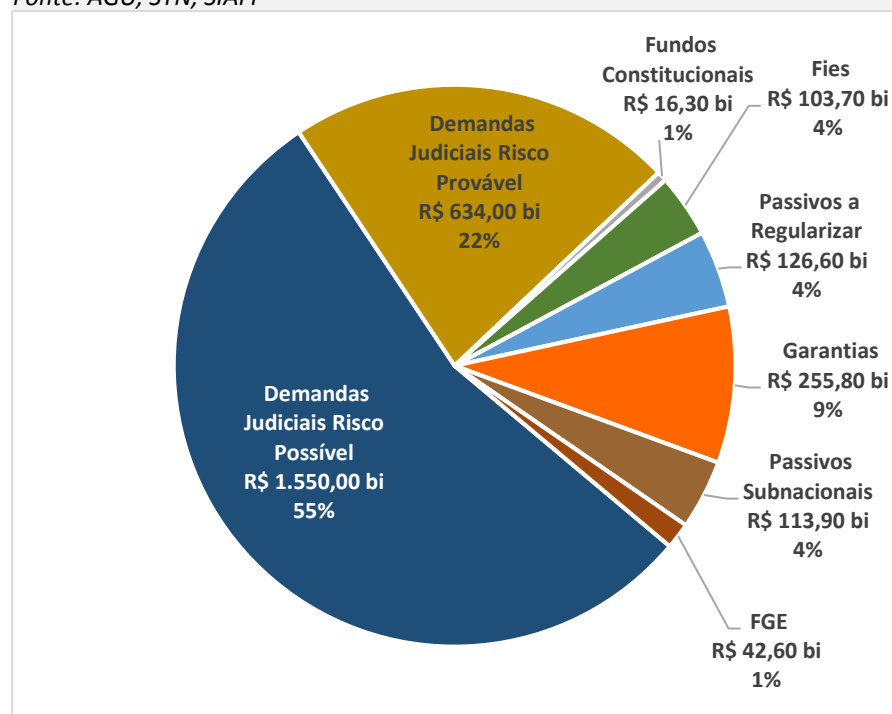
Riscos Fiscais Específicos

9. **A exposição da União aos riscos fiscais específicos apresentados neste Relatório chegou ao montante de R\$ 4,25 trilhões, apresentando um aumento de R\$ 507 bilhões em relação ao registrado ao final de 2018.** Durante o ano de 2019 a exposição relacionada aos ativos chegou a R\$ 1,4 trilhão enquanto a exposição associada aos passivos alcançou o patamar de R\$ 2,8 trilhões.
10. **O valor do estoque de ações judiciais contra a União aumentou 290% de 2014 até junho de 2019, passando de R\$ 559 bilhões para R\$ 2.184 bilhões**, sendo 71% de perda possível e 29% de perda provável, com elevada concentração de ações de natureza tributária (inclusive previdenciária). A realização de despesas anuais decorrentes de perdas judiciais tem acompanhado este movimento ascendente: enquanto em 2014 esse gasto foi de R\$ 19,8 bilhões, para 2019 a estimativa chega a R\$ 42 bilhões, conforme dotação orçamentária.
11. **Os passivos contingentes da União em processo de regularização no âmbito da STN, também chamados de dívidas em processo de reconhecimento** (dívidas decorrentes da extinção/dissolução de entidades da administração federal, dívidas diretas da União e dívidas decorrentes do Fundo de Compensação de Variações Salariais) **alcançaram o montante de R\$ 126,6 bilhões.**
12. **De 2016 até agosto de 2019, as honras de garantias da União alcançaram o montante de R\$ 16,5 bilhões, sendo que o valor não executado de contragarantias, devido a ordens judiciais expedidas, chega a R\$ 4,2 bilhões.** Para 2020, a previsão é de que o fluxo deste gasto seja de R\$ 17 bilhões. As eventuais impossibilidades de executar as contragarantias afetam diretamente o cumprimento da Regra de Ouro, além de aumentar a dívida pública da União.

Gráfico 1 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos relacionados aos Passivos

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, STN, SIAFI



13. Desde 2004, a União já aportou mais de R\$ 12 bilhões em fundos garantidores privados, destinados a oferecer garantias no âmbito de políticas públicas e programas de governo. Eventual acionamento das garantias concedidas significa a perda de recursos, que podem ser bastante significativos. Como exemplo de risco materializado nos referidos fundos, podemos citar o caso do Fundo de Garantia para a Construção Naval - FGCN, que honrou garantias no montante de R\$ 4,7 bilhões.
14. O valor indenizado pelo FGE, até agosto de 2019, foi de US\$ 725,3 milhões, dos quais US\$ 351,2 milhões foram realizados em 2018 e US\$ 322,5 milhões em 2019, enquanto a arrecadação de prêmios apresenta relevante diminuição desde 2016. Por configurar despesa primária, a concretização do risco fiscal do FGE impacta o resultado primário da União e o limite do teto dos gastos, já que há suplementação orçamentária quando as despesas

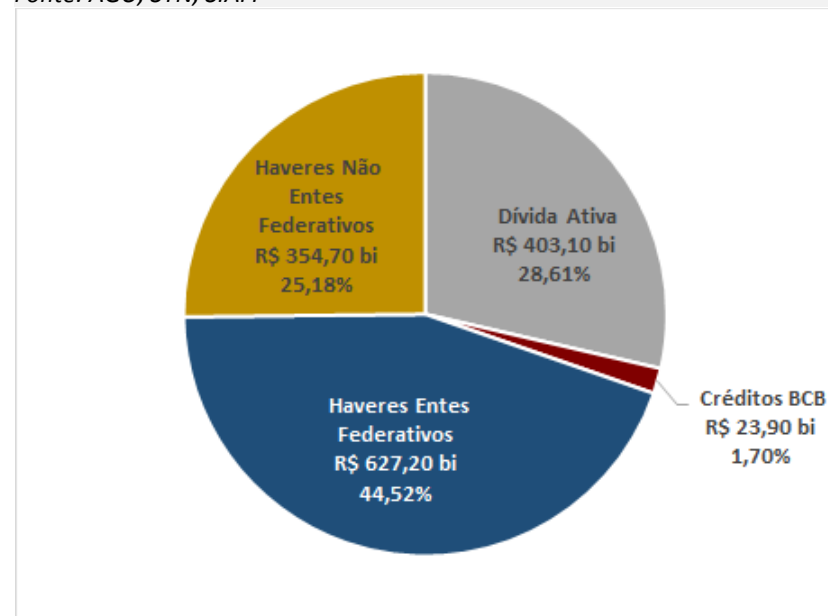
do Fundo ultrapassam os limites definidos na LOA. Em 2018, foi necessário a abertura de crédito suplementar de R\$ 1,9 bilhão.

15. **De um ativo de R\$ 2.340 bilhões da Dívida Ativa da União, é esperada a recuperação de R\$ 403 bilhões**, com a maior parte impactando o resultado primário. Esta expectativa parte do histórico de adimplementos nos últimos quinze anos.

Gráfico 2 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos relacionados aos Ativos

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, STN, SIAFI



16. **Os haveres financeiros da União não relacionados a entes subnacionais, sob a gestão da STN** (Originários de Empréstimos concedidos às Instituições Financeiras, Operações de Crédito Rural, Operações de Cessões de Créditos, Operações de Crédito à Exportação e de Empréstimos a Entidades Não Financeiras) **alcançaram o montante de R\$ 354,8 bilhões**.

17. No contexto do relacionamento da União com os entes subnacionais, os riscos fiscais se apresentam em variadas configurações. **Os haveres junto a Estados e Municípios alcançaram R\$ 627,23 bilhões, já passivos contingentes decorrentes da EC nº 99/2019 estão estimados em R\$ 113,95, totalizando R\$ 741,18 bilhões.**
18. **Os impactos estimados de propostas legislativas que alteram o relacionamento interfederativo, para um período de dez anos, são de aproximadamente R\$ 1.400,6 bilhões.** Trata-se de propostas que beneficiam os entes subnacionais ao mesmo tempo que oneram a União. Apesar de não se enquadrarem como risco fiscal, segundo conceito adotado por este Relatório, são importantes fontes de incertezas para a União.
19. **É considerado baixo o risco de a União ter que realizar algum tipo de aporte de capital, em 2020, em alguma das suas instituições financeiras. Quanto ao setor não financeiro, algumas empresas vem apresentando uma deterioração de suas situações econômico-financeiras.**
20. **Os riscos fiscais de concessões de serviço público da União são mitigados pela própria estrutura dos contratos firmados.** O risco de cronograma de receitas das concessões é mitigado nas avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias.
21. **Ao final do primeiro semestre 2019 o valor do estoque da exposição de operações já concedidas no âmbito do Fies chegou a R\$ 103,7 bilhões.** Desse montante, R\$ 53,2 bilhões corresponde ao saldo devedor integral dos contratos em atraso, o que representa 51% do total da carteira. Quando se avalia apenas os contratos que estão em fase de amortização – desconsiderando as parcelas devidas nos casos de utilização e carência – o saldo devedor integral dos contratos considerados inadimplentes alcança o valor de R\$ 12,8 bilhões, representando 41,8% do valor total da dívida na fase de amortização.
22. **Em uma amostra de 80 países, os desastres naturais custaram de 1,6% a 6% do PIB, no período de 1990 a 2014, enquanto no Brasil foram gastos entre 0,01% e 0,06% do PIB, ao ano, de 2012 a 2019, nas ações voltadas a esses eventos.** O processo orçamentário da Gestão de Riscos e Desastres tem apresentado avanços, sendo o caso das ações de Defesa Civil que, a partir de 2017, passaram a contar com dotações específicas já na etapa inicial do orçamento, mas que até então contavam apenas com recursos de créditos extraordinários.
23. **A estimativa de impacto da evolução demográfica brasileira sobre as despesas selecionadas de saúde e educação, no período de 2019-2027, é de R\$ 9,4 bilhões em demanda adicional por despesas públicas, reflexo da modificação da estrutura etária, com aumento do número de idosos e redução do número de jovens na população.**

Introdução

Riscos Fiscais são possibilidades de ocorrências de eventos capazes de afetar as contas públicas, comprometendo o alcance dos resultados fiscais estabelecidos como metas e objetivos. Para que esses eventos sejam classificados como riscos fiscais, uma condição necessária é que os mesmos não possam ser controlados ou evitados pelo governo. Dessa forma, enquanto gastos imprevistos, decorrentes, por exemplo, de decisões judiciais desfavoráveis ao governo, são considerados riscos fiscais, despesas oriundas de decisões ou políticas governamentais, como, por exemplo, auxílios, não são considerados riscos fiscais, ainda que acarretem desvios das metas fiscais.

A STN, órgão central dos Sistemas de Administração Financeira Federal e de Contabilidade Federal, possui, entre outras, a competência de elaborar cenários de médio e longo prazo das finanças públicas, com o objetivo de definir diretrizes de política fiscal que orientem a formulação da programação financeira do Tesouro Nacional e a identificação de riscos fiscais. Por força desta competência regimental, a STN identifica os riscos fiscais da União, bem como procede com o monitoramento e as avaliações sistemáticas, visando o aperfeiçoamento do processo orçamentário e financeiro da União.

Este Relatório de Riscos Fiscais apresenta os principais riscos aos quais a União está submetida no contexto fiscal, e segue estruturado em duas seções, além da Apresentação, desta Introdução e do Sumário Executivo. Na seção 1, os Riscos Fiscais Macroeconômicos estão didaticamente divididos pelos seus impactos em Receitas, Despesas e sobre a Dívida Pública, enquanto na seção 2 são abordados alguns importantes riscos fiscais específicos.

1. Riscos Macroeconômicos

A variação dos parâmetros macroeconômicos em relação às projeções incluídas nas peças orçamentárias constitui a fonte mais comum de riscos fiscais. De fato, a experiência empírica tem demonstrado que todos os países verificam, em maior ou menor grau, alterações em relação aos resultados fiscais decorrentes da mudança da conjuntura econômica ao longo do exercício orçamentário, com tendência a previsões mais otimistas dos resultados em decorrência, principalmente, de imprecisões na previsão do crescimento do PIB e da inflação¹. Tais desvios decorrem, em geral, das dificuldades intrínsecas às projeções de natureza macroeconômica, que dependem de hipóteses muitas vezes simplificadas e que não são capazes de capturar todas as interações entre as variáveis. Outras possíveis origens de desvios incluem vieses de “pensamento de grupo” e de ordem política.

No caso brasileiro, tem-se verificado ao longo dos últimos anos uma discrepância significativa entre as projeções contidas na Lei Orçamentária Anual (LOA) e os valores realizados, especialmente no tocante às receitas primárias (as despesas são, por natureza, menos sensíveis aos parâmetros macroeconômicos no curto prazo), como se verifica no Gráfico 3. Boa parte dessa diferença é explicada por revisões nas previsões de crescimento econômico e inflação que, nos últimos anos, foram mais otimistas que o efetivamente verificado.

As divergências entre as receitas e despesas projetadas na peça orçamentária e as verificadas ao longo do exercício impactam significativamente a execução orçamentária. Dada a necessidade de se cumprir as metas fiscais estabelecidas no âmbito da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), as mudanças nas variáveis macroeconômicas, especialmente aquelas relacionadas com a redução das receitas ou elevação das despesas, se refletem em contingenciamentos de recursos. Dessa forma, quanto menor for o desvio do planejamento em relação ao realizado, melhor será a execução orçamentária.

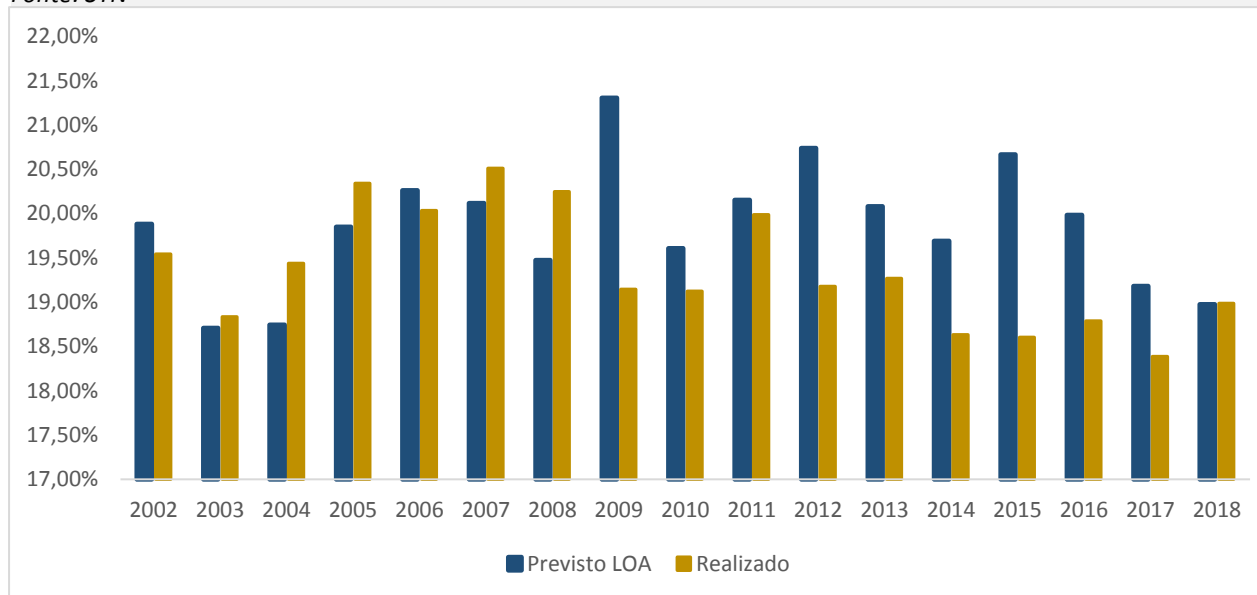
Na sequência deste capítulo, são analisados os riscos fiscais gerados a partir da variabilidade dos parâmetros macroeconômicos utilizados para as previsões de Receitas Administradas pela RFB, despesas primárias e resultado primário do governo, assim como da dívida pública. Posteriormente serão apresentados exercícios considerando-se cenários de estresse e seus impactos sobre as variáveis fiscais.

¹ Jalles, J. T., Karibzhanov, I., Loungani, P. Cross-country evidence on the quality of fiscal forecasts. FMI, 2011.

Gráfico 3 - Receitas de Impostos e Contribuições – Estimada (LOA) vs. Realizada

Dados em: % PIB

Fonte: STN



1.1 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB

A avaliação da sensibilidade da receita compreende, inicialmente, a identificação das linhas que possuem relação com o ciclo econômico. No âmbito do orçamento, as receitas são apresentadas em três grandes grupos: Receitas Administradas pela RFB²; Arrecadação Líquida para o RGPS; e Receitas não administradas pela RFB. A Tabela 1 mostra a participação de cada grupo na receita primária total de 2018.

As Receitas Administradas pela RFB constituem o principal grupo dentro do conjunto de receitas (61%) e incluem os principais impostos e contribuições do sistema tributário nacional. Pela natureza de sua base tributária é fácil verificar que existe uma alta correlação da arrecadação dessas receitas com o ciclo econômico. De forma semelhante, a base tributária das receitas previdenciárias é a folha salarial e esta é ligada ao ciclo econômico, com elevação dos salários e do nível de emprego nas expansões e comportamento oposto nas recessões.

² Líquida de restituições.

Tabela 1 - Receitas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos

Fonte: STN/ME

Itens de Receitas relacionados a parâmetros macroeconômicos	Receita em 2018 (R\$ milhões)	Participação na Receita Primária Total	Indexadores
Receitas Administradas pela RFB	905.052	60,98%	PIB, Inflação, Câmbio, Massa Salarial, Juros (Over)
Receitas Previdenciárias	391.182	26,36%	PIB, Inflação, Massa Salarial
Receitas Não Administradas pela RFB			
Contribuição do Salário Educação	22.048	1,49%	PIB, Inflação
Exploração de Recursos Naturais	59.914	4,04%	Preços de Petróleo, Minério de Ferro, Câmbio
Total dos Itens	1.378.196	92,86%	
Receitas Não Relacionadas aos Parâmetros Macro			
Concessões e Permissões	21.929	1,48%	-
Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	13.732	0,93%	-
Dividendos e Participações	7.676	0,52%	-
Demais	62.705	4,22%	-
Total dos Itens	1.484.238	100,00%	

As Receitas não Administradas pela RFB, por outro lado, constituem um grupo bastante heterogêneo que inclui, por exemplo, receitas de Concessões e Permissões, Contribuição ao Plano de Seguridade do Servidor (CPSS), Receitas Próprias e de Convênios, entre outras. Na análise dos itens que se relacionam ao ciclo econômico, apenas a Contribuição ao Salário Educação e a Exploração de Recursos Naturais se mostraram significativos, sendo que, neste último item, as variáveis explicativas são os preços de *commodities* específicas (petróleo, minério de ferro) e a taxa de câmbio.

A Tabela 2 mostra o efeito da variação de 1 ponto percentual dos principais parâmetros sobre o total de tributos que compõem a Receita Administrada pela RFB, tomando-se como base os parâmetros estimados pela Secretaria de Política Econômica (SPE/ME). A análise de sensibilidade mostra que a taxa de crescimento econômico e de inflação são os parâmetros que mais afetam a receita total administrada pela RFB. Observa-se que os tributos são afetados ao mesmo tempo por mais de um parâmetro. Por analogia, o efeito da variação desses parâmetros na receita é resultado da combinação de dois fatores: efeitos preço e quantidade.

Como se nota, as Receitas Administradas pela RFB, exceto previdenciárias, são mais afetadas pela taxa de crescimento real do PIB e pela inflação, que influenciam os principais tributos arrecadados, como a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Contribuição para o Programa de Integração Social (PIS), Contribuição para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) e Imposto sobre a Renda e Proventos de Qualquer Natureza (IR). No tocante às receitas previdenciárias, há uma forte relação com a massa salarial, variável que compõe a maior parte da base tributária dessa contribuição.

Em termos nominais, o PIB é a variável que produz o maior impacto nas receitas primárias. Uma elevação de 1 p.p. do PIB provoca, *ceteris paribus*, um aumento de R\$ 7,1 bilhões na arrecadação, sendo a maior parte concentrada nas Receitas Administradas pela RFB (R\$ 6,6 bilhões). Da mesma forma, uma alta na inflação, com tudo o mais constante, resulta em uma elevação de R\$ 6,8 bilhões na receita total. No agregado, considerando-se uma elevação conjunta de todos as variáveis em 1 p.p., ter-se-ia um aumento da receita de R\$ 19,5 bilhões.

Tabela 2 - Receita Administrada pela RFB – Impacto % da variação de 1 p.p. em cada parâmetro

Fonte: RFB/ME

Parâmetro	Impacto sobre a Receita Administrada pela RFB	
	Exceto Previdenciária	Previdenciária
PIB	0,64%	0,13%
Inflação (IER) ⁽¹⁾	0,61%	0,13%
Câmbio	0,10%	-
Massa Salarial	0,06%	0,80%
Juros (Over)	0,03%	-

(1) O Índice de Estimativa da Receita (IER) é composto por uma média ponderada que atribui 55% à taxa média do IPCA e 45% à taxa média do IGP-DI

Tabela 3 - Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas**Dados em: R\$ milhões**

Fonte: RFB/ME. Elaboração: STN/ME

Itens de receitas	Variáveis				
	PIB	Inflação (IER) ⁽¹⁾	Câmbio	Massa Salarial	Juros (Over)
Receitas Administradas pela RFB	6.567	6.259	1.026	616	308
Receitas Previdenciárias	574	574	-	3.533	-
Total	7.141	6.833	1.026	4.149	308

(1) O Índice de Estimativa da Receita (IER) é composto por uma média ponderada que atribui 55% à taxa média do IPCA e 45% à taxa média do IGP-DI.

É necessário ponderar que as variáveis macroeconômicas possuem correlação entre si, de forma que supor que apenas uma variável se moverá, enquanto as outras permanecem estáticas, é uma simplificação necessária para a realização deste exercício hipotético. Adicionalmente, a metodologia utilizada pela RFB considera um conjunto maior de variáveis em sua projeção, de modo que pode haver divergência de valores entre o estimado neste exercício e os números oficiais.

1.2 Sensibilidade da Despesa Primária

As despesas primárias consistem em gastos com folha de pagamento, benefícios da previdência, benefícios assistenciais vinculados ao salário mínimo, Abono Salarial e Seguro-Desemprego, etc. Os riscos de previsão³ decorrem, em geral, de variações nos parâmetros macroeconômicos e nos quantitativos estimados. Dessa forma, esta subseção apresenta a análise de sensibilidade das despesas primárias do Governo Central em relação aos parâmetros macroeconômicos usados para a elaboração da LOA.

A análise de sensibilidade nesta seção foi realizada com base nos agregados de despesa cuja variação está diretamente relacionada a dois principais parâmetros: o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e o salário mínimo (SM). As despesas diretamente impactadas por esses parâmetros são os benefícios previdenciários e assistenciais, o

³ Os desvios em relação às projeções também podem se originar do resultado do julgamento de ações judiciais em andamento, assunto tratado na Seção 2.1 deste documento, que apresenta análise de riscos de passivos contingentes.

Abono Salarial e o Seguro-Desemprego, que, juntos, corresponderam a 51,5% das despesas primárias do Governo Central em 2018.

Tabela 4 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos

Dados em: R\$ milhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

Itens de Despesa com Indexação à Parâmetros Macroeconômicos	Despesa em 2018	Participação na Despesa Primária Total	Indexador
Pessoal e Encargos Sociais	298.021	22,05%	Reajustes Acordados e INPC ⁽¹⁾
Benefícios Previdenciários	586.379	43,38%	Salário Mínimo e INPC
Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	56.156	4,15%	Salário Mínimo
Seguro Desemprego	36.316	2,69%	Salário Mínimo e INPC
Abono Salarial	17.237	1,28%	Salário Mínimo
Subtotal	994.109	73,54%	
Demais Despesas Obrigatórias	228.815	16,93%	
Despesas Discricionárias do Executivo	128.832	9,53%	
Total	1.351.757	100,00%	

(1) Para as despesas de Pessoal e Encargos Sociais, o impacto do risco relacionado ao índice de preços é baixo, uma vez que este índice é parâmetro de correção apenas das aposentadorias e pensões dos servidores que migraram para a inatividade sem direito à paridade.

As despesas e receitas previdenciárias são afetadas diretamente pelo INPC e SM, sendo este último o piso dos benefícios previdenciários e da remuneração no mercado de trabalho formal. Por sua vez, a variação do INPC é o fator de reajuste dos benefícios previdenciários acima do salário mínimo e das faixas de contribuição. Os benefícios assistenciais (Renda Mensal Vitalícia – RMV e Benefício de Prestação Continuada – BPC) e o Abono Salarial são afetados diretamente pelo SM e indiretamente pelo INPC, uma vez que este índice atualmente compõe o índice de correção do salário mínimo. Já o Seguro-Desemprego é afetado diretamente pelos dois índices, uma vez que o piso para o pagamento do benefício é definido no valor de um salário mínimo e o teto reajustado pela variação do INPC.

Tabela 5 - Despesas Primárias – Impacto % da variação de 1 p.p. no INPC

Fonte e Elaboração: STN/ME

Despesa Primária	Impacto decorrente da variação de 1 p. p. no INPC
Benefícios Previdenciários	1,00%
RMV	1,00%
BPC/LOAS	1,00%
Abono Salarial	1,00%
Seguro-Desemprego	0,75%

A Tabela 5 apresenta os impactos nas despesas primárias selecionadas decorrentes da variação no INPC. Em relação à quantidade, a análise considera o crescimento histórico dos benefícios, assim como as projeções populacionais do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Na Tabela 6, a sensibilidade das despesas é mostrada em termos de milhões de reais em resposta à variação de R\$ 1,00 no salário mínimo ou de 0,1 p.p. no INPC⁴. Conforme se pode observar, cada um real de aumento no salário mínimo gera um incremento de R\$ 298,2 milhões ao ano nas despesas do governo. Por seu turno, a variação de 0,1 p.p. no INPC gera um acréscimo de despesa de R\$ 689,1 milhões.

Tabela 6 - Despesas Primárias Selecionadas – Efeito do Salário Mínimo e do INPC
Dados em: R\$ milhões
Fonte e Elaboração: STN/ME

Despesa Primária	Aumento de R\$ 1,00 no Salário Mínimo	Aumento de 0,1 p.p. no INPC ⁽¹⁾		
	Benefícios de 1 Salário Mínimo	Benefícios de 1 Salário Mínimo	Benefícios acima de 1 Salário Mínimo	Total
I. Arrecadação do RGPS	38,8	38,7	6,6	45,3
II. Benefícios Previdenciários	245,0	244,5	381,1	625,6
III. Déficit do RGPS (II – I)	206,2	205,8	374,6	580,3
IV. Benefícios Assistenciais	61,1	61,0	-	61,0
IV.1 RMV	1,1	1,1	-	1,1
IV.2 BPC/LOAS	60,0	59,9	-	59,9
V. FAT	30,9	30,9	16,9	47,8
V.1 Abono Salarial	17,5	17,5	-	17,5
V.2 Seguro-Desemprego	13,4	13,4	16,9	30,3
Total (III + IV + V)	298,2	297,6	391,5	689,1

(1) A variação no INPC impacta diretamente as despesas cujo reajuste é associado à sua variação ou, de forma indireta, a partir de seu impacto sobre o reajuste do Salário Mínimo.

⁴ Equivalente a um aumento de R\$ 0,998 nos benefícios de até um salário mínimo.

1.3 Sensibilidade da Dívida Pública

1.3.1 Dívida Pública Federal (DPF)

A Dívida Pública Federal (DPF) corresponde à soma da Dívida Pública Mobília Federal interna (DPMFi) com a Dívida Pública Federal externa (DPFe), sendo esta última subdividida em mobiliária e contratual. A estratégia de financiamento da DPF é estruturada com o objetivo de redução de custos no longo prazo, concomitantemente à manutenção de níveis prudentes de risco. Neste sentido, o gerenciamento de riscos constitui-se um instrumento fundamental na administração da DPF.

Uma forma de se avaliar o risco de mercado da dívida é estimar a sensibilidade do valor de seu estoque a alterações marginais de variáveis macroeconômicas. Neste caso, para uma melhor análise, toma-se como parâmetro a relação DPF/PIB. Os efeitos de um aumento (redução) de 1 p.p. nas taxas de câmbio (Real/Dólar), de inflação e de juros (Selic) podem ser observados no Gráfico 4.

Numa perspectiva histórica, destaca-se o aumento da sensibilidade da DPF a alterações nos juros e maior estabilidade de sua sensibilidade a alterações no câmbio e inflação. Este panorama reflete o aumento na participação da DPF de títulos com taxas de juros flutuantes, a mudança de composição observada desde 2015 e de continuidade de um cenário de desafios fiscais de curto e médio prazos.

A respeito da sensibilidade da DPF à variação da inflação, deve-se destacar a existência de um *hedge* natural da parcela de dívida indexada àquela variável (majoritariamente IPCA), oriundo do fato de as receitas do governo apresentarem correlação positiva com choques na taxa de inflação corrente, o que contribui para reduzir a relevância desse fator de risco.

Por sua vez, o risco em virtude de variações da taxa de câmbio encontra-se em patamar aderente à estrutura de dívida proposta pelo portfólio *benchmark*. Ademais, os efeitos transbordamentos de uma possível crise cambial encontram forte proteção diante do atual volume de reservas internacionais administradas pelo Banco Central do Brasil (BCB)⁵.

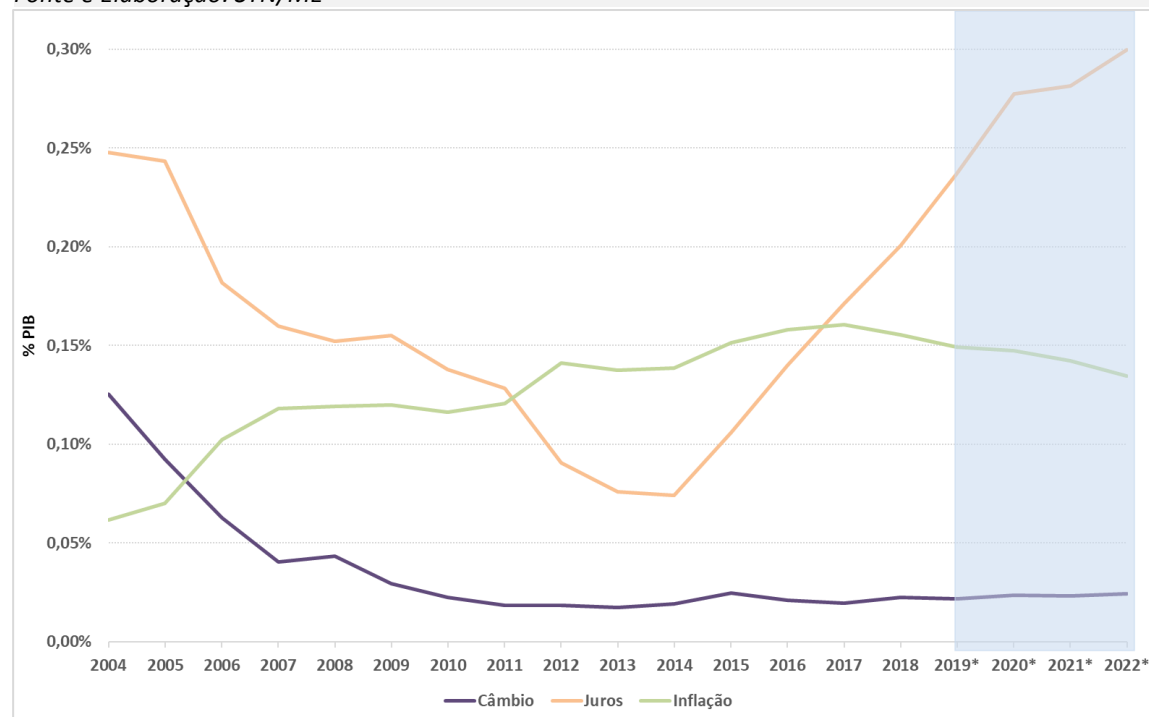
Além da análise de impactos no estoque, pode-se avaliar a sensibilidade da despesa orçamentária da dívida às mesmas variáveis macroeconômicas.

Essa despesa varia conforme o cronograma de maturação dos títulos da DPF, de forma que será maior em relação a determinada variável econômica nos anos em que houver grandes vencimentos de títulos indexados àquela mesma variável. Nesse caso, a sensibilidade da despesa orçamentária é menor que aquela correspondente ao estoque da DPF, exatamente porque considera apenas o montante da dívida que está vencendo em determinado período. Este exercício não será apresentado neste relatório, mas está disponível no Anexo de Riscos Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias.

Gráfico 4 - Sensibilidade Anual do estoque da DPF a choques de 1% nas variáveis macroeconômicas

* Projeções com base na estratégia de médio prazo elaborada no âmbito do PAF 2019.

Fonte e Elaboração: STN/ME



⁵ A posição das reservas em novembro de 2019 é da ordem de US\$ 366,4 bilhões.

1.3.2 Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

A DPF e a DBGG são métricas que só incluem passivos e, portanto, não medem a acumulação de ativos pelo governo. Assim, é útil avançar para o conceito de endividamento líquido, que traz um balanço entre passivos e ativos do governo frente aos agentes privados. Essa característica está presente na DLSP. Para além do Governo Geral, o Setor Público abrange ainda as empresas estatais não financeiras e o BCB.

Inicialmente, foi gerado um cenário base para a projeção da DLSP/PIB e DBGG/PIB para o período de 2019 a 2022. Sobre este cenário foram feitas análises de risco de taxa de juros, da taxa de crescimento do PIB e de variações no resultado primário. A Tabela 7 mostra uma análise de estática comparativa⁶ nas projeções, sempre em relação ao cenário base, para mostrar o aumento na dívida/PIB decorrente de uma variação de 1 p.p. na taxa SELIC para cima, uma variação da taxa de crescimento do PIB de 1 p.p. para baixo, e de um resultado primário pior em 1 p.p. do PIB. Os impactos são computados isoladamente para cada um desses choques e, posteriormente, assumindo-se um choque combinado nessas variáveis.

Tabela 7 - Sensibilidade da dívida à taxa de juros, ao crescimento real do PIB e ao resultado primário

Fonte e Elaboração: STN/ME

Choques simulados	Diferença em Relação ao Cenário Base (% PIB)							
	DLSP				DBGG			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
PIB – 1 p.p.	0,54 p.p.	1,12 p.p.	1,73 p.p.	2,38 p.p.	0,72 p.p.	1,57 p.p.	2,37 p.p.	3,21 p.p.
Primário/PIB – 1 p. p.	1,00 p.p.	2,03 p.p.	3,06 p.p.	4,12 p.p.	0,96 p.p.	1,99 p.p.	3,03 p.p.	4,08 p.p.
SELIC + 1 p.p	0,24 p.p.	0,68 p.p.	1,19 p.p.	1,75 p.p.	0,23 p.p.	0,64 p.p.	1,11 p.p.	1,63 p.p.
Choques combinados	1,78 p.p.	3,87 p.p.	6,11 p.p.	8,49 p.p.	1,99 p.p.	4,32 p.p.	6,71 p.p.	9,23 p.p.

Ainda que o cenário base para o endividamento aponte para a estabilização no médio prazo, choques adversos sobre a taxa Selic, o PIB real e o resultado primário podem prejudicar essa trajetória. De fato, o aumento de 1 p.p. na taxa Selic no período em questão leva a um aumento de 1,63 p.p. na razão da DBGG sobre o PIB em 2022, enquanto

⁶ Esta análise tem a fragilidade de não capturar os efeitos e correlações de mudanças em uma variável sobre a outra. Por exemplo, a análise pode subestimar os efeitos do aumento do PIB real por não alterar o resultado fiscal em função deste novo PIB, o mesmo raciocínio vale para a redução do PIB real, que não se reflete em um cenário fiscal mais deteriorado. Entretanto, a análise é importante por mostrar o quão sensível as projeções de dívida são às alterações isoladas em cada uma das variáveis.

reduções de 1 p.p. para o mesmo período no PIB real e no resultado primário levam, respectivamente, a um aumento de 3,21 p.p. e de 4,08 p.p. no endividamento relativo ao PIB em 2022. Em um cenário onde os choques adversos sobre juros, PIB real e resultado primário são combinados, a elevação da DBGG pode chegar a 9,23 p.p. em 2022.

O impacto da variação do PIB é unicamente via denominador neste exercício, uma vez que não se considera correlações entre as distintas variáveis macroeconômicas. O efeito de um primário menor é via numerador, tendo como contrapartida um aumento das operações compromissadas do BCB de forma a controlar o nível de liquidez do sistema financeiro, sem diferença em relação aos indicadores de DLSP e DBGG. A sensibilidade da Selic é captada tanto pela parcela de LFT na composição da DPF quanto pelo volume de operações compromissadas do BCB. Ressalte-se que a combinação de choques não consiste da soma dos choques individualizados, mas considera a dinâmica de choques simultâneos.

1.4 Simulações de Cenários de Estresse dos Parâmetros Macroeconômicos

As avaliações de estresse de indicadores macroeconômicos utilizaram como ponto médio da distribuição os valores da Grade de Parâmetros fornecida pela SPE/ME⁷, a qual serviu como mediana (cenário base) para todos os indicadores.

Foram realizados quinhentos choques considerando-se uma distribuição normal multivariada com média dos parâmetros dada pela grade de parâmetros e matriz variância-covariância estimada segundo dados históricos, os quais geraram quinhentas trajetórias distintas para as variáveis macroeconômicas. A partir disso, considerando-se as variáveis relevantes para cada item, foram estimadas trajetórias de receitas, despesas, resultado primário e dívida pública. Para a análise dos gráficos apresentados a seguir, a linha central corresponde à mediana de todas as trajetórias. As demais linhas representam os percentis 10 a 90. Dessa forma, valores nos pontos extremos situam-se no primeiro e décimo decis.

1.4.1 Receitas

Os cenários macroeconômicos gerados foram aplicados às Receitas Administradas pela RFB, exceto previdenciárias, às receitas previdenciárias, e às receitas de Contribuição do Salário Educação e Exploração de Recursos Naturais (conforme Tabela 1), que corresponderam a aproximadamente 93% da arrecadação em 2018. Nas simulações também

⁷ Parâmetros atualizados em 25 de setembro de 2019.

foram considerados os efeitos da reforma da previdência. Os resultados, apresentados no Gráfico 5 dispõem uma nuvem de possibilidades de realizações alternativas ao cenário central.

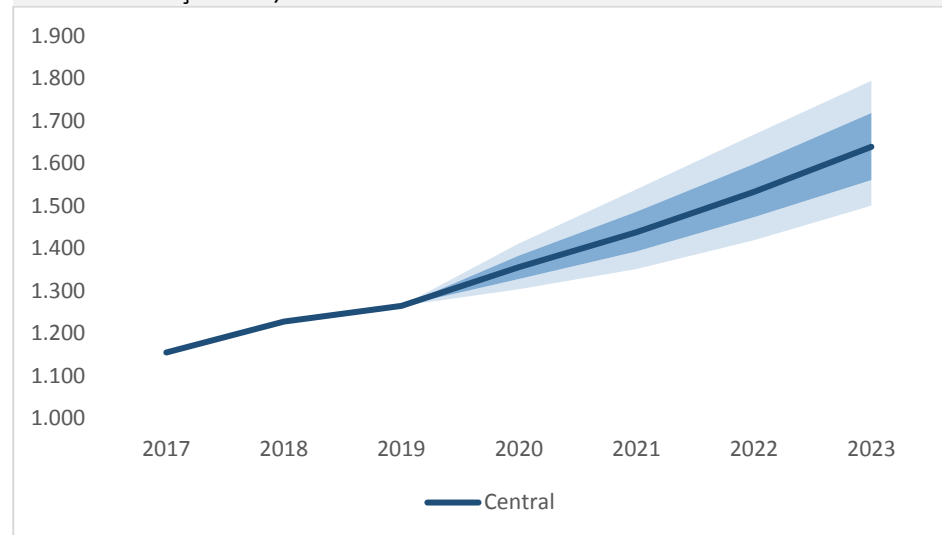
As simulações realizadas mostram que a receita líquida pode variar significativamente ao longo do tempo, refletindo a alta variância relacionada às variáveis macroeconômicas e seu impacto nas receitas. Com efeito, a arrecadação é o componente mais sujeito às mudanças no ciclo econômico e/ou de preços no âmbito do orçamento. Como era de se esperar, nos períodos mais distantes do ponto inicial as nuvens de probabilidades se ampliam em função da crescente incerteza.

Para o ano de 2020, as estimativas constantes no Anexo de Metas Fiscais apontam uma receita líquida no montante de R\$ 1.355 bilhões, valor que pode ser reduzido ou elevado em até R\$ 52 bilhões, caso haja a realização do caso extremo inferior⁸. Para os anos de 2021, 2022 e 2023, análise similar mostra uma possível queda de até R\$ 87 bilhões, R\$ 114 bilhões e R\$ 139 bilhões, respectivamente. Por outro lado, caso se realizasse o caso extremo superior, poderia haver uma elevação das receitas nos mesmos valores apontados acima, para os respectivos anos.

Gráfico 5 - Espectro de cenários alternativos para Receitas Líquidas

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



⁸ Os casos extremos da distribuição apresentada no gráfico estariam relacionados aos percentis 10 e 90. É importante ressaltar que realizações abaixo ou acima dos valores apresentados são possíveis, porém a probabilidade de sua ocorrência é baixa.

1.4.1.1 Receitas Administradas pela RFB

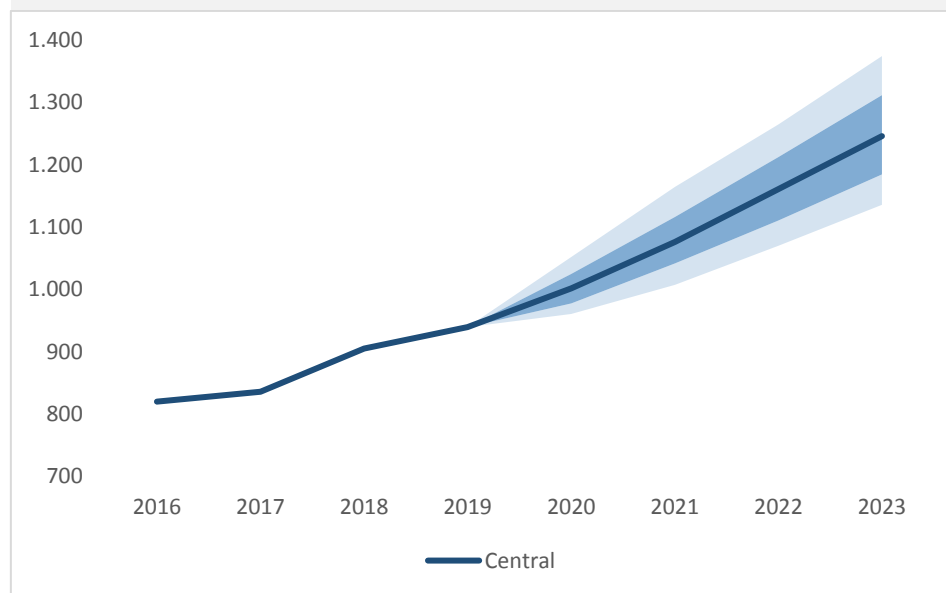
Em termos desagregados, as Receitas Administradas pela RFB (exclusive receitas previdenciárias) correspondem à maior parcela da receita líquida total e, também, aquela que apresenta a maior variabilidade no conjunto de receitas.

Tomando-se como referência o cenário extremo⁹ inferior, as Receitas Administradas pela RFB variam cerca de 4,1% ou R\$ 41 bilhões em 2020 chegando a 8,9% ou R\$ 110 bilhões em 2023. PIB e inflação (IPCA) são as principais variáveis que explicam as divergências entre os cenários.

Gráfico 6 - Espectro de cenários alternativos para Receitas Administradas pela RFB, exclusive previdenciárias

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



⁹ Tomou-se a diferença do centro do primeiro decil ao cenário central e dividiu-se por este para inferir a variação do extremo.

As receitas previdenciárias apresentam trajetória de crescimento em função da elevação projetada do PIB e da massa salarial. Assim, a nuvem de cenários contempla combinações distintas de crescimento econômico e mercado de trabalho.

De forma similar às receitas administradas, as receitas previdenciárias apresentam grande variação em função dos cenários macroeconômicos, com uma diferença de 4% ou R\$ 17 bi entre o cenário central e os cenários extremos em 2020 e de até 9%, cerca de R\$ 49 bi, em 2023.

Em termos agregados, a variância das Receitas Administradas pela RFB ao longo do período analisado é explicada principalmente pela variação do imposto de renda, arrecadação para o RGPS, Cofins e CSLL. Além disso, a parcela da variância atribuída a esses tributos se eleva de 70% a 75% entre o período inicial e o final. Esse resultado é compatível com a relevância desses tributos na arrecadação total e com a volatilidade de suas bases de tributação e reforçam a necessidade de um acompanhamento diligente da arrecadação.

Gráfico 7 - Espectro de cenários alternativos para Receitas Previdenciárias

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

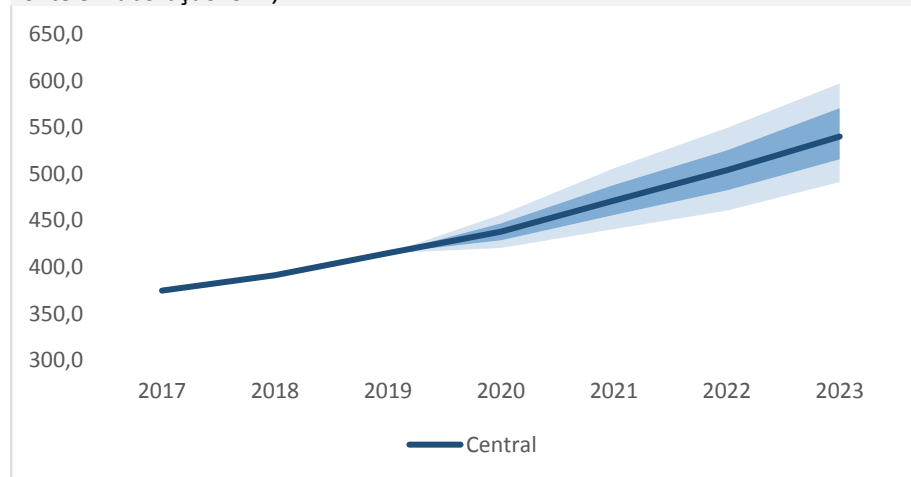
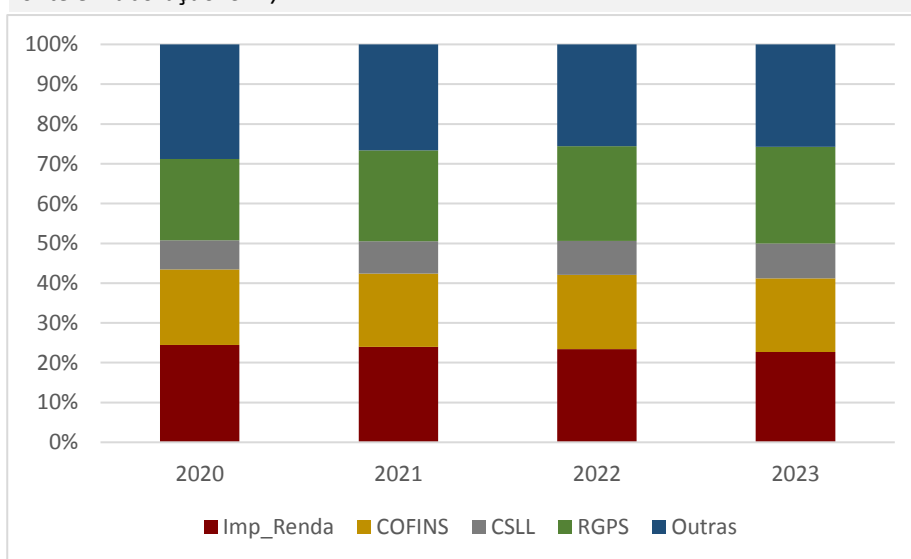


Gráfico 8 - Decomposição da Variância das Receitas Administradas pela RFB

Fonte e Elaboração: STN/ME



1.4.1.2 Exploração de Recursos naturais

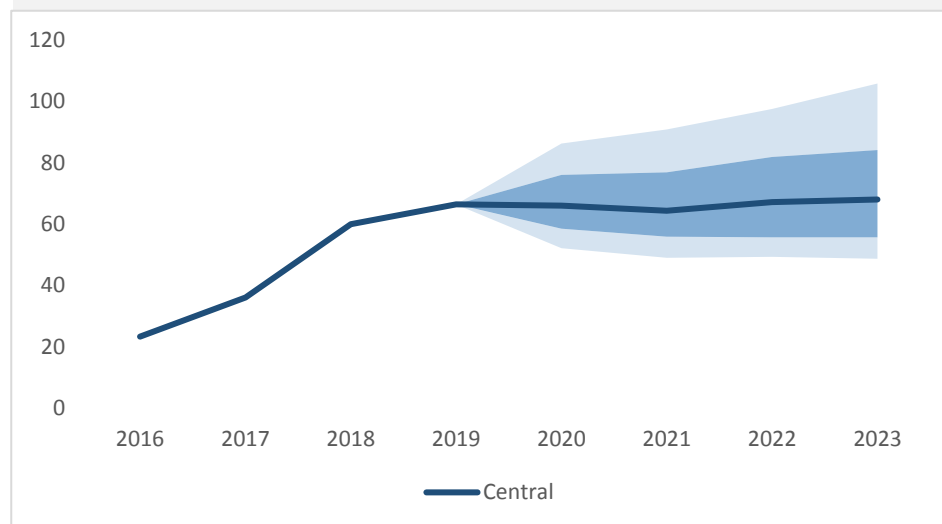
No grupo das receitas não administradas pela RFB, a maior variação relativa das receitas corresponde à de Exploração de Recursos Naturais. Esse item agrega várias receitas relacionadas à produção mineral, utilização de recursos hídricos e, principalmente, exploração de petróleo e gás. Nesse sentido, mudanças tanto no preço de *commodities*, como ferro e petróleo, quanto na taxa de câmbio possuem uma influência significativa sobre a arrecadação de Exploração de Recursos Naturais, inclusive no curto prazo. Para o presente exercício, foram consideradas apenas as variações decorrentes da taxa de câmbio, mantendo-se as demais variáveis constantes.

A diferença entre o extremo inferior em termos do cenário central remonta a uma variação de 21% do caso central para 2020, cerca de R\$ 14 bilhões, chegando a mais de 28% para 2023, ou cerca de R\$ 19 bilhões, o caso com maior variação percentual, mas que possui pequena participação relativa na receita total.

Gráfico 9 - Espectro de cenários alternativos para receitas de Exploração de Recursos Naturais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



1.4.2 Despesas

As trajetórias de despesas foram construídas aplicando-se os diferentes cenários macroeconômicos às regras de despesas, especialmente as despesas com Benefícios Previdenciários, Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV), Seguro-Desemprego e Abono Salarial. Para este exercício específico, não foram considerados os impactos em Pessoal e Encargos, uma vez que esta variável está sob o controle do governo¹⁰. Por sua vez, as despesas com controle de fluxo do Poder Executivo variam de acordo com a inflação. As premissas utilizadas para realização deste exercício consideram a aprovação da reforma da previdência, correção do salário mínimo para manter seu poder de compra e ausência de reajuste para pessoal.

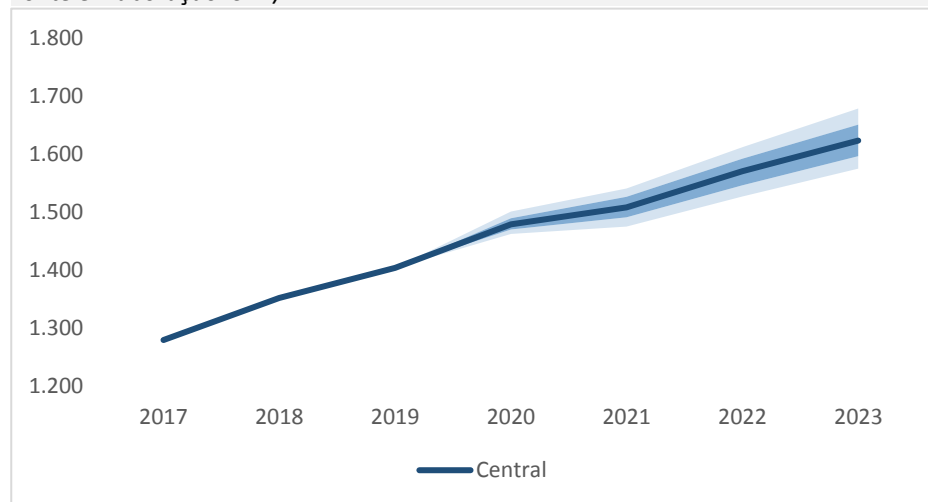
Os resultados exibidos no Gráfico 10 mostram que a variação nas despesas é relativamente menor em relação às receitas ao longo do período. Em linhas gerais, esse efeito ocorre porque a quantidade de beneficiários de previdência ou assistência social está associada a fatores demográficos, que pouco variam no curto prazo, e porque o valor desses benefícios é afetado por apenas duas variáveis – salário mínimo e INPC.

Dessa forma, espera-se que em casos extremos, cuja probabilidade associada é pequena, haja uma variação nas despesas, para mais ou para menos, em torno de R\$ 22 bilhões em 2020, de R\$ 33 bilhões em 2021, R\$ 42 bilhões em 2022 e R\$ 55 bilhões em 2023. Esses valores não incluem eventuais cortes ou aumentos de despesas discricionárias, que podem ampliar ou reduzir os valores apresentados. Como são decisões sob o controle do governo, não serão consideradas nesta análise.

Gráfico 10 - Espectro de cenários alternativos para Despesas Totais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹⁰ Embora haja algum nível de indexação ao INPC de benefícios da seguridade social aos servidores públicos que migraram para a inatividade sem direito à paridade, esse montante é pouco significativo no contexto das despesas de Pessoal e Encargos Sociais.

1.4.2.1 Despesas Previdenciárias

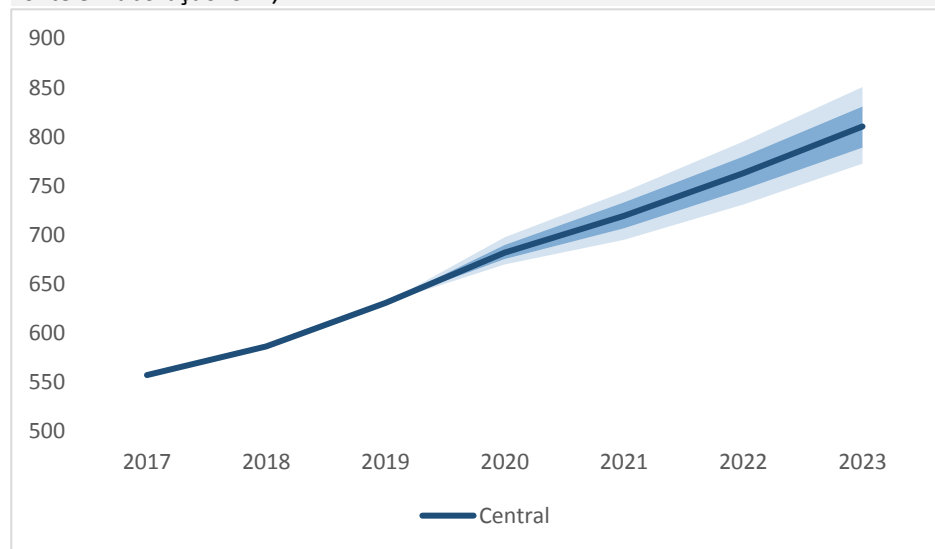
Pormenorizando a análise, a maior parte das variações esperadas dos gastos totais acima elencados são devidos aos grandes dispêndios dos benefícios previdenciários. Além da alta participação nos volumes de gastos totais (em torno de 44%), as despesas previdenciárias são diretamente influenciadas pelo salário mínimo que, por sua vez, é função da inflação passada, e pelo crescimento do rendimento nominal médio da economia. Portanto, cenários com maiores benefícios previdenciários refletem uma inflação mais elevada ou um crescimento da economia mais significativo, ou ambos.

A variação do cenário central para os extremos atinge cerca de R\$ 16 bilhões em 2020, ou algo em torno de 2,5%, aumentando para aproximadamente R\$ 40 bilhões em 2023, uma variação em torno de 5%. Os valores estão refletidos no Gráfico 11.

Gráfico 11 - Espectro de cenários alternativos para Benefícios Previdenciários

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



1.4.2.2 Abono e Seguro Desemprego

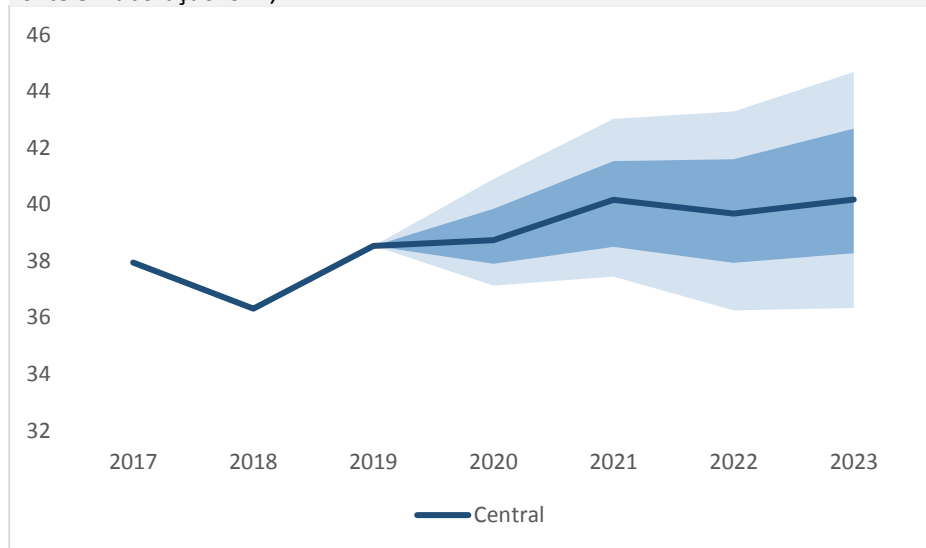
Abono Salarial e Seguro-Desemprego constituem outras duas despesas que variam de acordo com parâmetros macroeconômicos, especialmente por conta dos movimentos do mercado de trabalho. Por exemplo, alterações no nível de desemprego afetam os pagamentos de Seguro-Desemprego, mas no caso brasileiro essa relação é pró-cíclica, já que a composição do emprego se expande a favor do emprego formal em tempos de expansão da atividade econômica. O Abono Salarial, por sua vez, compreende o pagamento de um salário mínimo aos trabalhadores formais cujo rendimento é inferior a dois salários mínimos. Portanto, essa despesa possui forte ligação com o emprego formal e com a razão entre o SM e o rendimento nominal médio do mercado de trabalho.

A variação do cenário central para os cenários extremos é de aproximadamente R\$ 2 bilhões em 2020, aumentando para R\$ 4,5 bilhões em 2023. Em termos percentuais, esses valores representam uma variação de 5,6% dessa rubrica em 2020, valor que chega a mais de 11% em 2023. Portanto, em termos relativos, esta é a despesa com maior variação tanto no curto quanto no médio prazo, mas, tendo em vista que representa pequena parcela na despesa total, seu impacto é pequeno.

Gráfico 12 - Espectro de cenários alternativos para Seguro-Desemprego

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

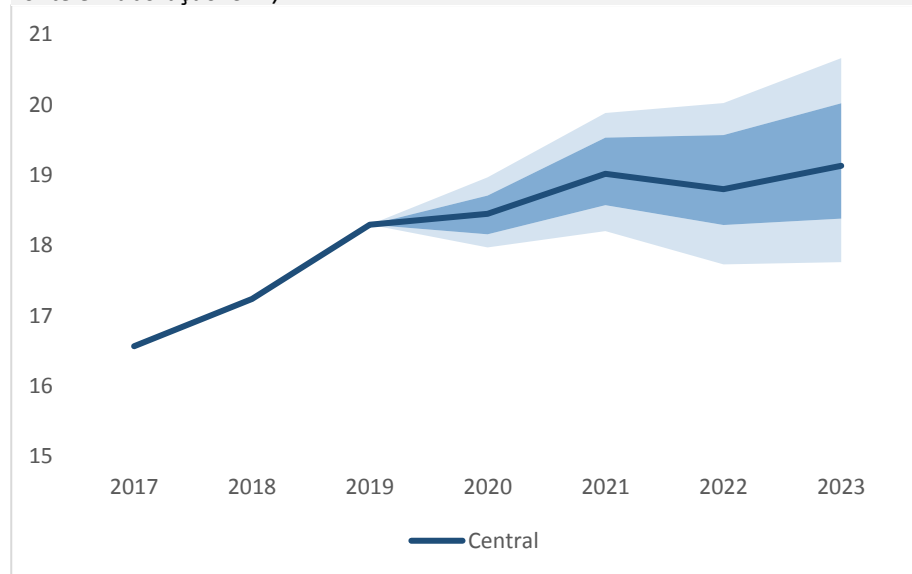


De forma semelhante, as variações do Abono Salarial são significativas em termos relativos, com uma diferença de cerca de R\$ 1,5 bilhões, ou aproximadamente 8%, dos valores extremos em relação ao central em 2023. Não obstante, dado que constitui parcela pequena da despesa total, as variações do Abono Salarial têm pouco impacto.

Gráfico 13 - Espectro de cenários alternativos para Abono Salarial

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



1.4.3 Resultado Primário

O resultado primário decorre da combinação das curvas de receita e despesa geradas em cada cenário econômico distinto. Note-se que parâmetros macroeconômicos que geram receitas maiores podem gerar também despesas maiores e, portanto, o ordenamento dos cenários de resultado primário difere daqueles de receitas e despesas considerados separadamente.

As trajetórias de resultado primário apresentadas mostram que, no ano de 2020, os cenários extremos superior e inferior (cuja probabilidade é muito baixa) podem ser em torno de R\$ 54 bilhões maiores ou menores que a meta estabelecida para o Governo Central (R\$ -124,1 bilhões). Já para os anos de 2021 e 2022, os resultados relacionados

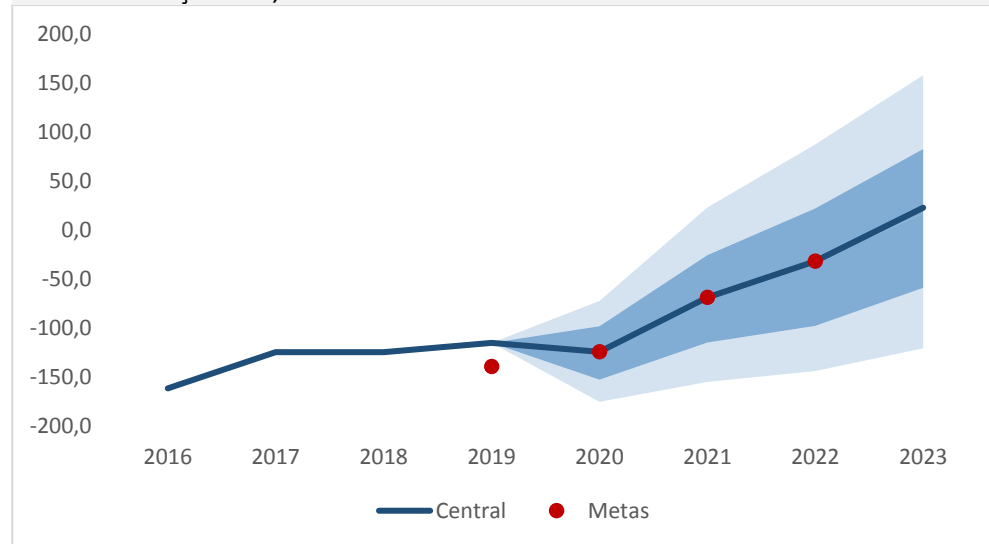
aos mesmos casos mostram uma melhora ou piora de R\$ 94 e 120 bilhões, respectivamente, havendo probabilidade razoável de atingimento de um superávit fiscal.

Em geral, espera-se que cenários macroeconômicos com maior crescimento da atividade econômica e da massa salarial estejam entre aqueles que possibilitam o atingimento de superávits ao final do período. Isso reforça a importância da realização de reformas estruturais, tanto as fiscais, como a previdenciária, que permitem a consolidação fiscal no médio prazo, quanto as microeconômicas, que aumentam a produtividade total da economia.

Gráfico 14 - Espectro de cenários alternativos para Resultado Primário

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



Em 2019 considerou-se o resultado primário previsto na programação do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 5º bimestre de 2019. Para 2020, considerou-se a meta de resultado primário da LDO 2020

1.4.4 Teto de Gastos

Instituído pela Emenda Constitucional nº 95 (art. 106 a 114 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias – ADCT), o teto de gastos constitui um limite por vinte exercícios para um conjunto de despesas primárias de cada poder ou órgão autônomo. Nos primeiros dez exercícios, ou seja, até 2026, esse limite é corrigido anualmente pela variação da inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Assim, para determinar as diversas trajetórias possíveis do teto de gastos, a variação da inflação é a única variável explicativa.

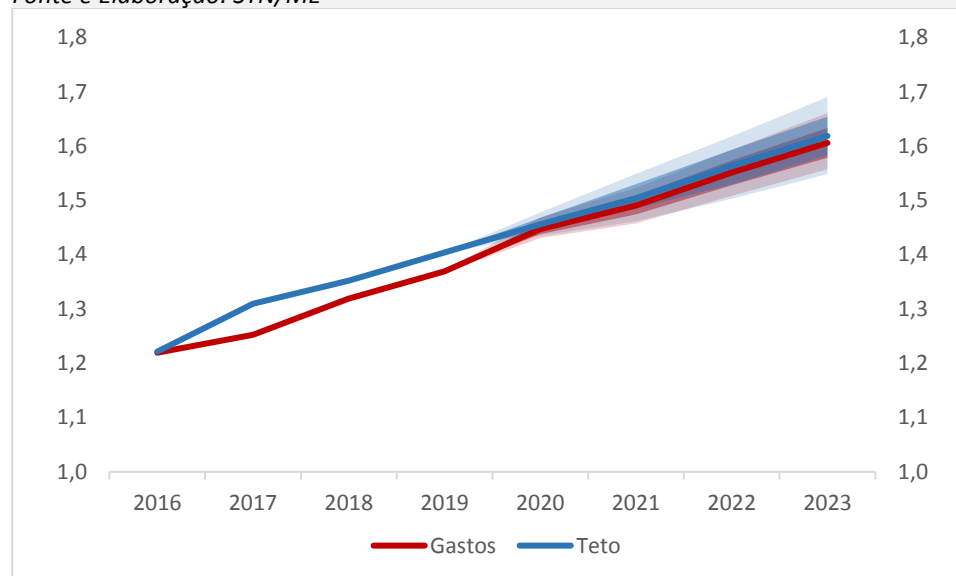
As despesas sujeitas ao teto constituem um subconjunto das despesas totais (aproximadamente 98%) e são afetadas tanto por variáveis econômicas (IPCA, PIB, salário mínimo) quanto por demográficas (envelhecimento da população). Cabe destacar que, como 93% da despesa é obrigatória por determinação constitucional ou legal e seu crescimento é superior à inflação, caso não sejam tomadas medidas para reverter essa trajetória de crescimento, o teto de gastos imporá um achatamento contínuo das despesas discricionárias.

No Gráfico 15, as linhas sólidas vermelha e azul representam, respectivamente, as projeções base do teto de gastos e da soma das despesas sujeitas ao teto. A área sombreada vermelha representa a incerteza relativa ao IPCA, que corrige o teto de gastos, enquanto a área sombreada azul representa a incerteza relativa aos parâmetros indexadores da despesa (SM, INPC, mercado de trabalho, etc). Quanto mais sobrepostas estiverem as duas áreas sombreadas, maior a probabilidade de cumprimento do teto de gastos. O exercício se deu sobre uma projeção com controle rígido das despesas nos anos contemplados, inclusive para as despesas classificadas como discricionárias, e considerando a aplicação das premissas para a despesa total apresentadas neste relatório. Dessa forma, verifica-se a possibilidade de cumprimento da regra do teto de gastos até o final do período analisado, mesmo com possíveis choques macroeconômicos.

Gráfico 15 - Espectro de cenários alternativos para Teto de Gastos

Dados em: R\$ trilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



1.4.5 Dívida Pública

No Gráfico 16 e no Gráfico 17 são mostrados os resultados estocásticos das simulações de DLSP e DBGG. As trajetórias do cenário base destes indicadores são muito próximas àquelas das medianas das distribuições e consistem na linha sólida dos respectivos gráficos. As projeções estão de acordo com a última atualização divulgada pela STN.

Enquanto a DBGG apresenta estabilização, a trajetória da DLSP segue em tendência de alta no horizonte da LDO 2020, muito embora não se possa inferir sobre comportamento explosivo no médio prazo em cenários alternativos em que não se vislumbre forte descontinuidade (na direção pessimista) em relação ao cenário base. A consolidação fiscal é premissa fundamental para se prospectar uma reversão das trajetórias de crescimento dos indicadores de endividamento.

Gráfico 16 - Cenários Estocásticos para DBGG/PIB

Fonte e Elaboração: STN/ME

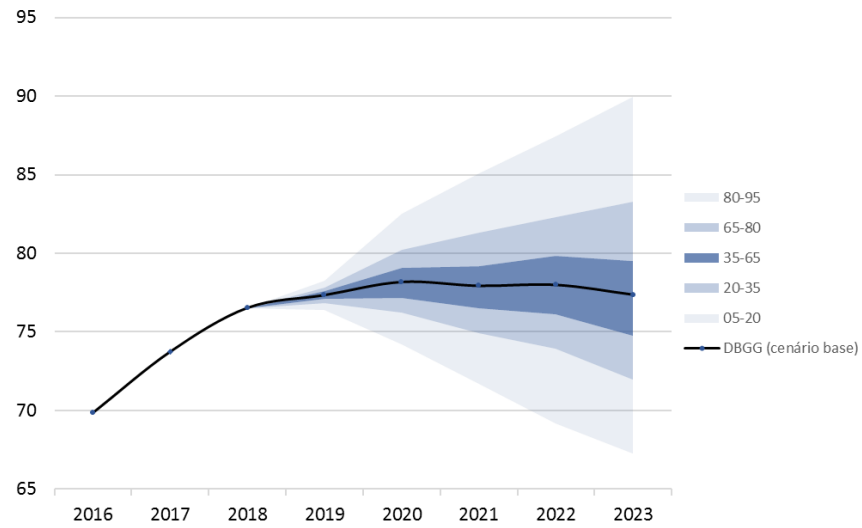
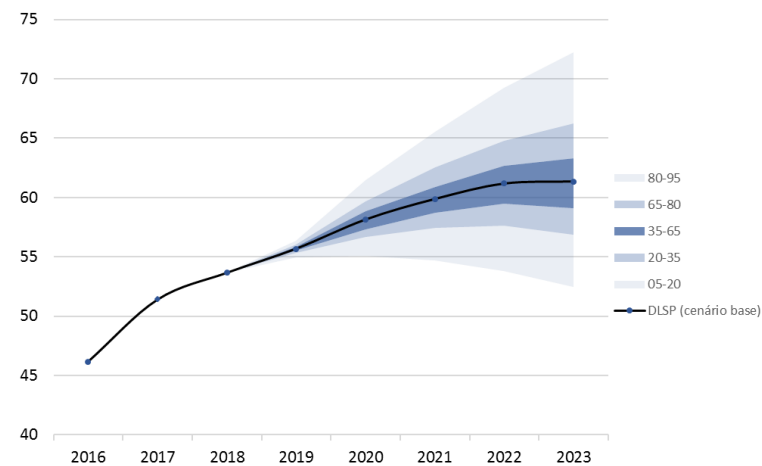


Gráfico 17 - Cenários Estocásticos para DLSP/PIB

Fonte e Elaboração: STN/ME



2. Riscos Fiscais Específicos

Os riscos fiscais específicos possuem naturezas distintas e a soma de suas exposições corresponde a um montante de R\$ 4,2 trilhões. Tais riscos podem se materializar tanto pelo não recebimento de receitas associadas a haveres e ativos da União quanto pela elevação de despesas não previstas relacionadas aos passivos da União. Durante o ano de 2019 a exposição relacionada a ativos chegou a R\$ 1,4 trilhão enquanto a exposição associada aos passivos alcançou o patamar de R\$ 2,8 trilhões.

Tabela 8 - Fatores de Riscos Fiscais relacionados aos Passivos e aos Ativos

Dados em: R\$ milhões

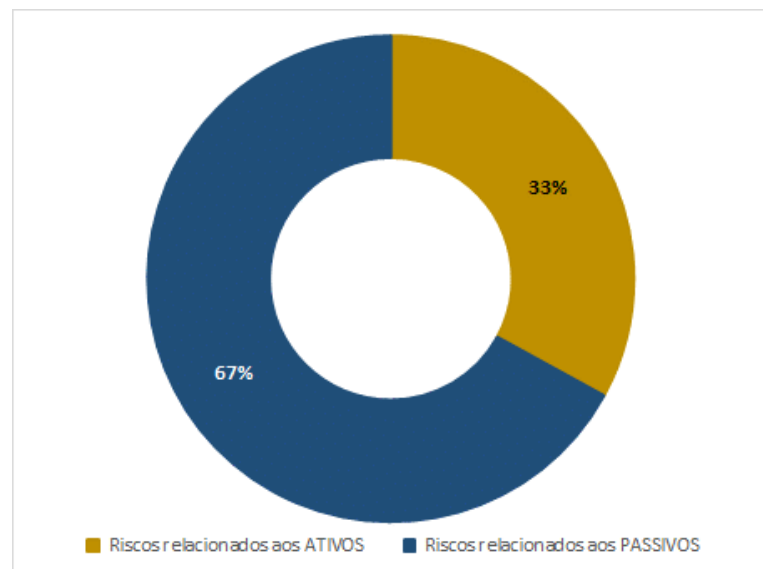
Elaboração: STN/ME

Riscos Fiscais Relacionados aos <u>PASSIVOS</u> da União	Impacto Primário (P) Financeiro (F)	Tipo de Impacto potencial	Estoque		% do Total Geral	Fluxos	
			2018	2019 *		2019	2020
Passivos contingentes da União a regularizar	F	↑despesa	121.760,50	126.584,70	2,98%	13.842,00	19.058,70
Dívidas Garantidas pela União	F	↑despesa	258.226,55	255.756,89	6,01%	8.426,26	13.977,86
Passivos Financeiros relacionados a Entes Federativos	F	↑despesa	112.935,90	113.945,00	2,68%	ND	ND
Seguro de Crédito à Exportação	P	↑despesa	51.898,05	42.586,70	1,00%	ND	ND
Passivos relacionados a Demandas Judiciais - Risco Possível	P	↑despesa	1.528.000,00	1.550.140,00	36,46%	42.970,25	53.614,18
Passivos relacionados a Demandas Judiciais - Risco Provável	P	↑despesa	117.600,00	634.020,00	14,91%		
Passivos relacionados aos Fundos Constitucionais	P	↑despesa	16.327,60	16.327,60	0,38%	1.271,70	1.295,70
Concessão de crédito do Fies	P	↑despesa	98.913,37	103.697,19	2,44%	ND	ND
Subtotal de Riscos Relacionados a Passivos			2.305.661,97	2.843.058,08	66,9%	66.510,21	87.946,44

Riscos Fiscais Relacionados aos <u>ATIVOS</u> da União	Impacto Primário (P) Financeiro (F)	Tipo de Impacto potencial	Estoque		% do Total Geral	Fluxos	
			2018	2019 *		2019	2020
Créditos do BCB	F	↓receita	24.824,10	23.891,20	0,56%	ND	ND
Haveres Financeiros Relacionados a Entes Federativos	F	↓receita	621.424,40	627.228,30	14,75%	26.105,70	23.876,30
Haveres Financeiros não relacionados a Entes federativos	F	↓receita	395.132,40	354.751,40	8,34%	74.701,00	33.408,50
Dívida Ativa	P	↓receita	397.617,00	403.097,00	9,48%	ND	ND
Subtotal de Riscos Relacionados a Ativos			1.438.997,90	1.408.967,90	33,1%	100.806,70	57.284,80

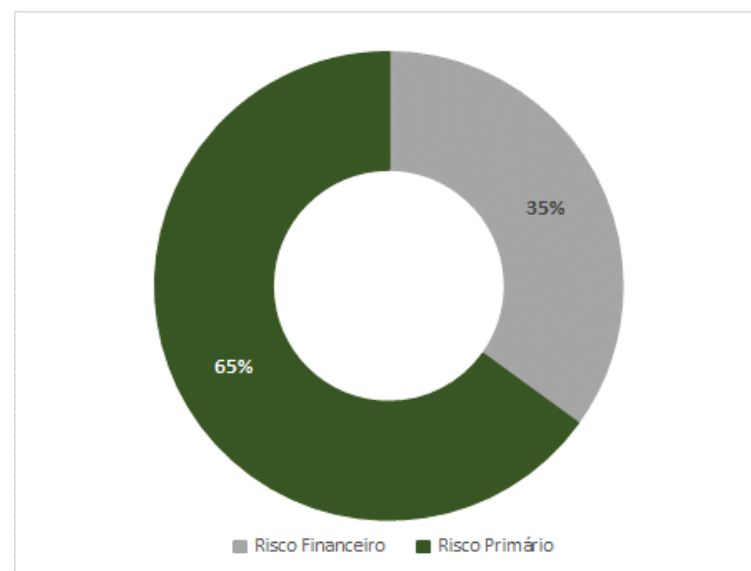
Exposição Total da União			3.744.659,87	4.252.025,98	100,0%		
---------------------------------	--	--	---------------------	---------------------	---------------	--	--

Gráfico 19 - Composição dos Riscos Fiscais



Os gráficos mostram a composição do total de riscos fiscais. Observa-se que 33% dos riscos estão relacionados aos Ativos e 67% aos passivos. Em relação à classificação pelo tipo de impacto potencial, 65% dos riscos teriam impacto primário, enquanto 35% teriam impacto financeiro.

Gráfico 18 - Impacto dos Riscos Fiscais



2.1 Passivos Contingentes

2.1.1 Demandas Judiciais

O dimensionamento do risco fiscal das Demandas Judiciais envolve um grau de subjetividade, tanto em suas probabilidades de ocorrência quanto nos parâmetros de ajuste, além de apresentar imprecisão nas estimativas temporais, uma vez que as decisões desfavoráveis à União sempre contam com a possibilidade de reversão em instâncias superiores.

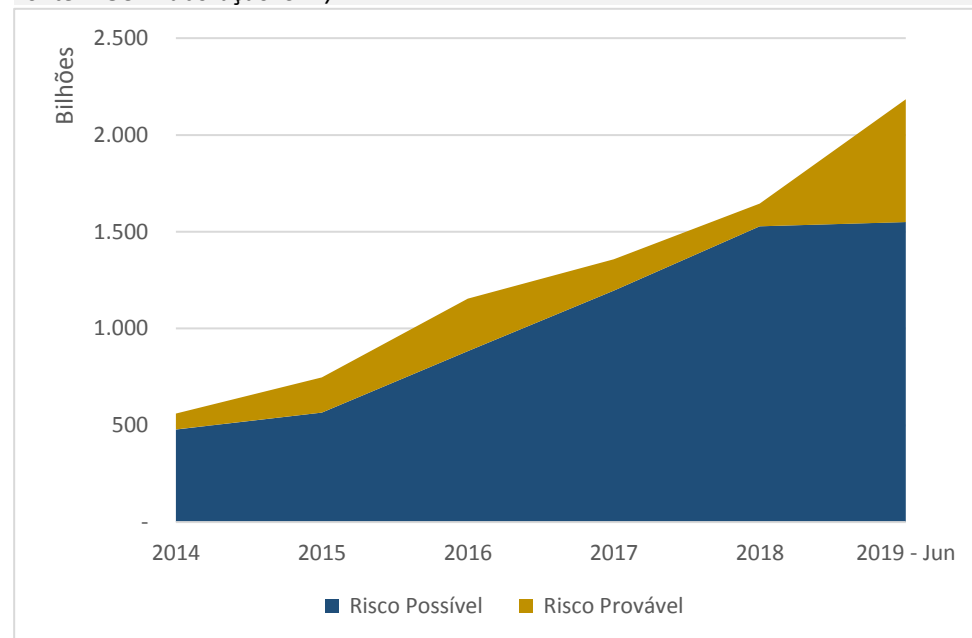
As ações de risco provável, nas quais a União figura diretamente no polo passivo, são contabilizadas pelo Tesouro Nacional em contas de provisão para perdas judiciais, sensibilizando o Balanço Patrimonial da União, uma vez que é provável a saída de recurso no futuro e é possível estimar o seu valor com suficiente segurança. As ações de risco possível são consideradas passivos contingentes, por isso não são provisionadas e, portanto, não impactam o Balanço Patrimonial da União, mas são elencadas e divulgadas no Anexo de Riscos Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias, além de constarem em notas explicativas do Balanço Geral da União.

De 2014 até junho de 2019 as lides contra a União apresentaram um cresci-

Gráfico 20 - Evolução do Estoque de Demandas Judiciais conta a União

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU Elaboração: STN/ME



As demandas judiciais contra a União, suas autarquias ou fundações, são classificadas segundo a probabilidade de perda, podendo ser de risco provável, de risco possível ou de risco remoto, conforme critérios definidos pela Advocacia-Geral da União (AGU) por meio da Portaria AGU nº 40/2015, com as alterações promovidas pelas Portarias AGU nº 318/2018 e nº 514/2019. As demandas contra o Banco Central do Brasil e contra as empresas estatais dependentes também seguem a mesma classificação, porém com aplicação de critérios próprios.

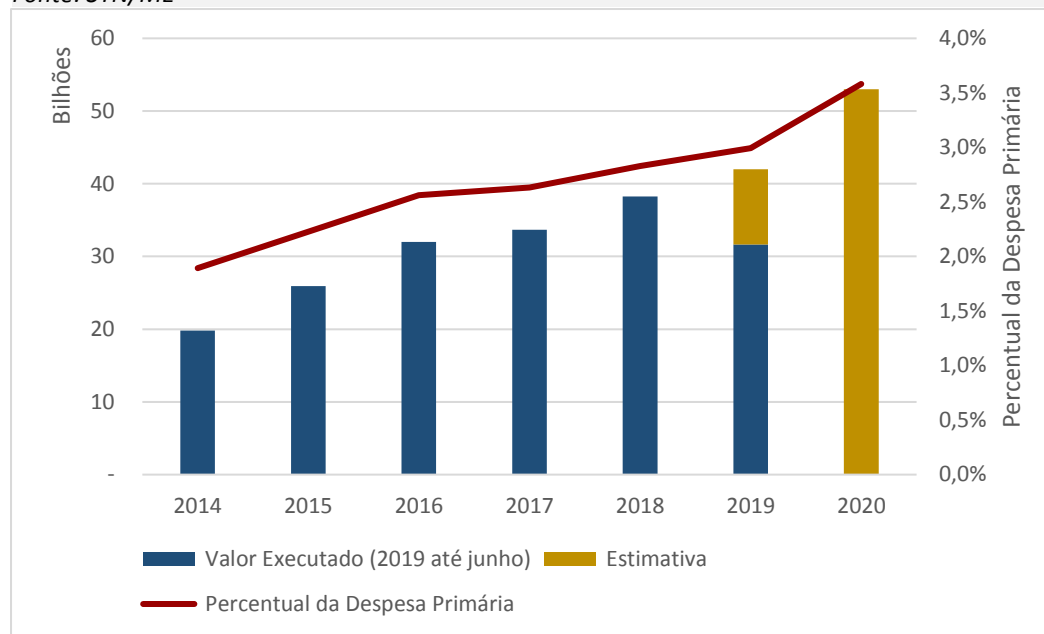
mento de 290%, passando de R\$ 559 bilhões para R\$ 2.184 bilhões, conforme demonstra o Gráfico 20. Deste montante, enquanto 71% (R\$ 1.550 bilhões) se refere a ações de risco possível, 29% (R\$ 634 bilhões) diz respeito a ações classificadas com risco de perda provável, provisionadas no Balanço Patrimonial da União em 30 de setembro de 2019. O comportamento crescente dos valores de passivos contingentes relacionados às demandas judiciais contra a União revela a necessidade de uma especial atenção ao tema.

Além do crescimento do estoque das demandas judiciais que representam risco fiscal para a União, verifica-se, também, elevação da concretização desta natureza de risco, conforme demonstra o Gráfico 21. Enquanto em 2014 os pagamentos referentes às ações judiciais ficaram em R\$ 19,8 bilhões, em 2018 chegaram a R\$ 38,2 bilhões (crescimento de 93%), representando 2,8% de todas as despesas primárias. Em 2019, apenas até junho, atingiram R\$ 31,6 bilhões, podendo fechar o exercício em R\$ 42 bilhões. Para 2020, conforme dotação apresentada no Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA), este gasto pode chegar a R\$ 53 bilhões.

Gráfico 21 - Evolução da Despesa com Ações Judiciais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN/ME



A composição do impacto financeiro dos riscos das ações judiciais será (art. 4º da Portaria AGU nº 40/2015):

“I - nas condenações da Fazenda Pública para pagamento, o resultado da soma dos valores estimados:

a) de pagamentos judiciais constituídos pelas parcelas vencidas constantes na condenação judicial transitada em julgado como obrigação de pagar; e

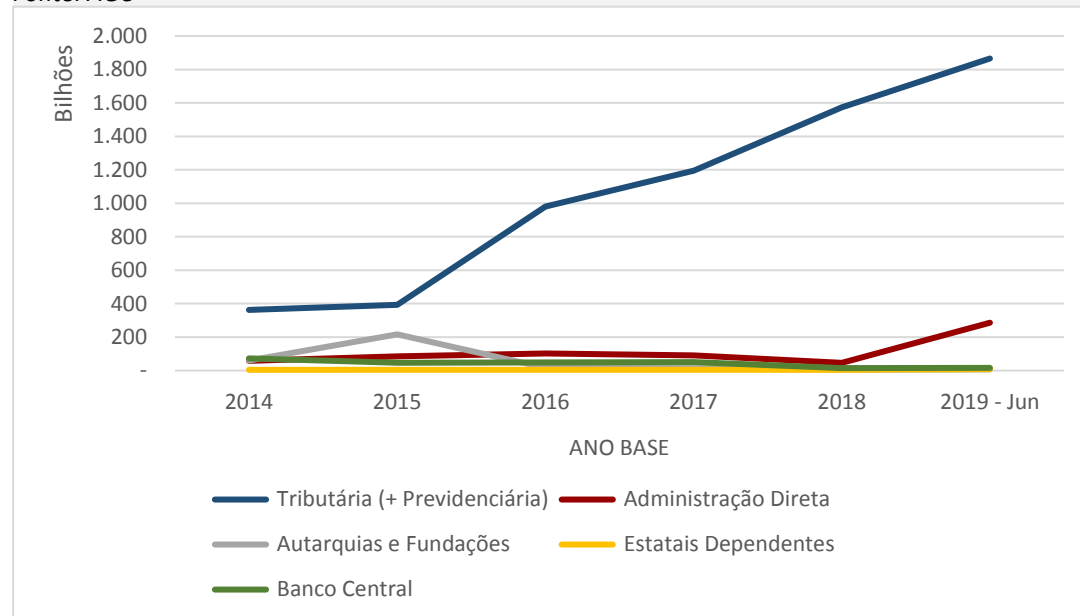
b) de pagamentos administrativos constituídos pelas parcelas vincendas na hipótese em que forem previstas pela decisão judicial transitada em julgado como obrigação de fazer.

II – nas condenações da Fazenda Pública que resultem em perda de arrecadação, o resultado da soma dos valores estimados de redução da arrecadação em virtude do cumprimento de decisão judicial, assim considerados o equivalente à estimativa de arrecadação de 1 ano para o futuro e de 5 anos de parcelas pretéritas.

Gráfico 22 - Demandas Judiciais contra a União por Tipo de Ação

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU



Conforme demonstrado no Gráfico 22, os valores mais expressivos de ações contra a União são de natureza tributária (inclusive previdenciária), que apresentou acentuado crescimento a partir de 2015.

Considerando que os gastos decorrentes de ações judiciais são despesas primárias, a sua trajetória ascendente revela-se ameaçadora do equilíbrio fiscal brasileiro, impactando diretamente importantes parâmetros fiscais, como o teto de gastos e a própria meta de resultado primário.

Tabela 9 - Demandas Judiciais de Risco Provável, Possível e Despesas Judiciais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU. Elaboração: STN/ME

RISCO PROVÁVEL	ANO BASE					
	2019 - Jun	2018	2017	2016	2015	2014
Administração Direta	66,74	42,73	87,86	98,91	84,49	56,45
Tributária (+ Previdenciária)	547,37	60,33	56,31	152,53	65,84	17,74
Autarquias e Fundações	4,07	2,51	7,02	8,52	22,00	-
Estatais Dependentes	6,77	3,07	2,68	2,87	3,45	2,62
Banco Central	9,07	9,00	8,71	6,91	5,96	4,38
TOTAL DEMANDAS - RISCO PROVÁVEL	634,02	117,64	162,58	269,74	181,74	81,19

RISCO POSSÍVEL	ANO BASE					
	2019-Jun	2018	2017	2016	2015	2014
Administração Direta	219,46	3,73	3,09	4,00	1,00	2,10
Tributária (+ Previdenciária)	1.318,22	1.512,76	1.139,51	828,29	326,98	345,08
Autarquias e Fundações	3,51	3,51	8,30	8,30	194,70	60,80
Estatais Dependentes	2,01	2,02	2,12	2,04	2,00	2,09
Banco Central	6,94	5,98	42,07	41,32	40,37	68,66
TOTAL DEMANDAS - RISCO POSSÍVEL	1.550,14	1.528,00	1.195,09	883,95	565,05	478,73

	ANO BASE						
	2020**	2019*	2018	2017	2016	2015	2014
VALORES PAGOS - AÇÕES JUDICIAIS	53,61	42,97	38,25	33,67	32,02	25,93	19,81
DESPESA PRIMÁRIA TOTAL	1.472,53	1.424,17	1.351,76	1.279,01	1.249,39	1.164,46	1.046,50
% Despesa Ações / Primária Total	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02

* Estimativa baseada na dotação apresentada na LOA 2019

Despesa não inclui valores pagos à Petrobrás referentes à compensação do contrato de cessão onerosa

** Estimativa baseada na dotação apresentada no PLOA 2020

Informações mais detalhadas sobre o risco fiscal de demandas judiciais contra a União podem ser obtidas no Anexo de Riscos Fiscais e em suas atualizações, nos seguintes endereços eletrônicos:

- <http://www.economia.gov.br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2020/arquivos/anexo-v-riscos-fiscais/view>
- http://www.economia.gov.br/assuntos/orcamento/orcamentos-anuais/2020/ploa/volume_04.pdf

2.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento pela STN

Os passivos contingentes da União em processo de regularização no âmbito da STN, também chamados de dívidas em processo de reconhecimento, podem ser classificados como: Dívidas Decorrentes da Extinção/Dissolução de Entidades da Administração Federal; Dívidas Diretas da União; e Dívidas Decorrentes do Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS).

Tabela 10 - Obrigações Oriundas de Passivos Contingentes a Regularizar

Dados em: R\$ milhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

Classificação	Credores	Previsão de regularização 2019	Previsão de regularização 2020	Estimativa do Estoque	BGU 30/06/2019
Extinção de entidades	Diversos	92	119	246,0 ^(a)	246,0 ^(a)
Dívida direta	Caixa	-	5.189,7 ^(b)	5.189,70	5.189,70
FCVS VAFs 1 e 2	Agentes do SFH ou seus cessionários	12.840,00	12.840,00	113.200,00	128.000,0 ^{(c) (d)} (14.800,0) ^(e)
FCVS VAFs 3 e 4	FGTS, com eventual repasso aos agentes do SFH ou seus cessionários	910	910	7.949,00	7.949,00
Total		13.842,00	19.058,70	126.584,70	126.584,70

(a) A estimativa do estoque de obrigações decorrentes da extinção de entidades leva em conta as etapas já cumpridas do projeto em andamento, desde 2018, de levantamento da situação dos processos de regularização que ingressaram na STN e que deverão ser formal e definitivamente encerrados.

(b) A Dívida direta com a Caixa não tem relação com o FCVS. Esses R\$ 5,19 bi referem-se à consolidação de passivos contingentes da União com a Caixa, pendentes de pleno reconhecimento que possibilite o andamento dos respectivos processos administrativos de regularização. No BGU, esse passivo compõe a categoria “Riscos Fiscais”.

(c) Estimativa para jun/2019 a partir da avaliação atuarial elaborada pela DuoCons Consultoria, para a Caixa.

(d) Passivo

(e) Ativo

Salvo exceções, os pagamentos dos mencionados passivos aos credores são feitos mediante títulos da dívida pública mobiliária federal, modalidade denominada securitização.

2.1.3 Garantias

2.1.3.1 Garantias Diretas da União para Subnacionais e Estatais

No âmbito da STN, o Sistema de Garantias compreende a concessão, o controle e a execução de garantias e contragarantias. Assim, a STN monitora eventuais atrasos de pagamentos dos contratos garantidos, estabelecendo prazos para regularização das pendências e alertando os devedores para as sanções, penalidades e consequências previstas nos contratos e na legislação pertinente.

Caso o mutuário não efetue o pagamento nos prazos estabelecidos, a União, na condição de garantidora, efetua a liquidação do débito junto ao credor, adotando, em seguida, as medidas necessárias para recuperação dos valores despendidos, que incluem, além do valor original devido, juros de mora, multas e outros encargos eventualmente previstos nos contratos de financiamento.

Para uma maior eficiência, segurança e transparência do processo de concessão de garantias, a STN realiza constantes monitoramentos e avaliações e, quando são identificados potenciais riscos ou oportunidades de melhorias, procede-se à revisão e à atualização das metodologias e dos respectivos normativos.

Neste sentido, a STN conduz, desde 2015, um amplo processo de modernização do Sistema de Garantias com fins de ampliar sua efetividade para os demais entes e estatais que tenham interesse em contratar operações de crédito com garantia da União, bem como assegurar a solvência e o equilíbrio do processo de endividamento, com o objetivo de assegurar que os entes celebrem contratos de operação de crédito em volumes e condições sustentáveis. Entre as ações adotadas, destacam-se:

- a criação do Comitê de Garantias da STN;
- a alteração dos procedimentos para análise da Capacidade de Pagamento, da suficiência das contragarantias e implantação da análise do custo das operações de crédito;
- o aperfeiçoamento do mapeamento e controle das garantias concedidas por meio do Sistema Integrado da Dívida (SID);
- a criação de relatórios com estatísticas de garantias concedidas e honras de aval;
- o informe semanal de quais mutuário estão momentaneamente bloqueados de obter novos empréstimos com garantia da União, de acordo com os critérios estabelecidos nos incisos I e II, do art. 13, da Portaria MF nº 501, de 23/11/2017; e
- as alterações dos fluxos de análises de operações de crédito garantidas pela União.

Conforme previsão estabelecida no inciso IV do art. 29 e no art. 40 da Lei Complementar nº 101/2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF), a União pode conceder garantias em operações de crédito internas ou externas, sendo este mecanismo definido como o compromisso de adimplência de obrigação financeira ou contratual assumida por ente da Federação ou entidade a ele vinculada.

O Gráfico 23 apresenta a evolução dos valores das operações de crédito garantidas pela União, de 2011 a 2019. Após um período de elevados montantes de concessão, de 2012 a 2014, chegando a ultrapassar o valor de R\$ 52 bilhões em 2013, percebe-se uma significativa redução desse movimento a partir de 2015, já como reflexo da modernização do Sistema da Garantias da STN. O saldo devedor das garantias, por sua vez, apresenta uma trajetória ascendente durante todo o recorte, com exceção de 2016, que apresentou uma ligeira diminuição em relação ao exercício anterior, registrando, em ago/19, o saldo devedor de R\$ 263 bilhões.

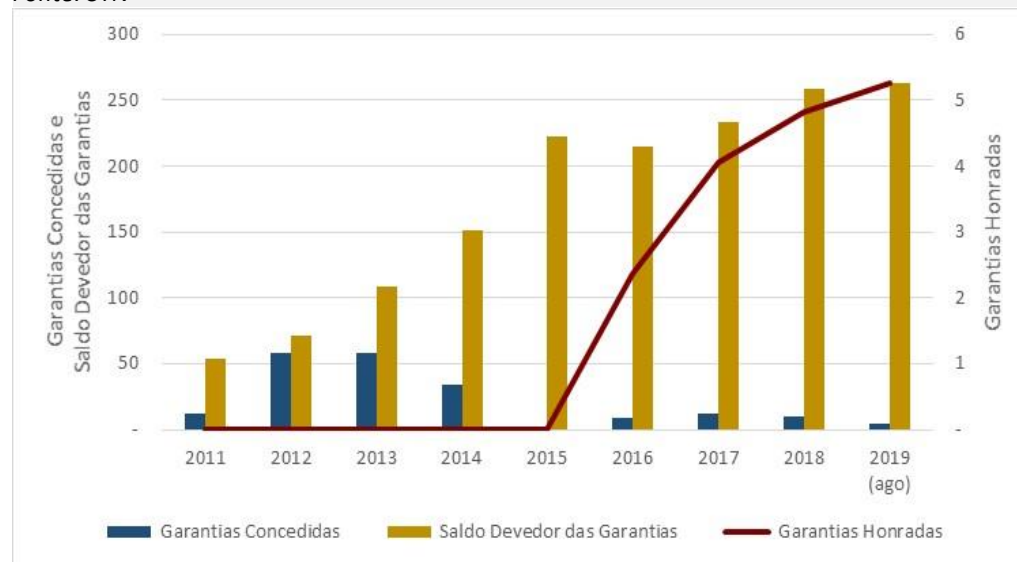
Depois de um período de 11 anos (2005 a 2015) sem necessidade de honrar garantias concedidas, em 2016 a STN volta a atuar honrando dívidas referentes a contratos de responsabilidade de estados e municípios, acumulando um montante de R\$ 16,5 bilhões em garantias honradas, de maio/16 a agosto/19, conforme demonstrado no Gráfico 23, sendo que o valor não executado de contragarantias, devido a ordens judiciais expedidas, chega a R\$ 4,2 bilhões. Em 2019, apenas até agosto, as honras chegaram a R\$ 5,2 bilhões, podendo fechar o exercício em R\$ 8,4 bilhões. Para 2020, a previsão da STN é que o fluxo deste gasto chegue a R\$ 17 bilhões.

Como os pagamentos de honras de garantias são classificados como despesas financeiras, não afetam o resultado primário. Contudo, a impossibilidade de executar as contragarantias afeta diretamente a Regra de Ouro, além de aumentar a dívida pública da União, uma vez que são utilizadas fontes de operações de emissões de títulos públicos para o seu pagamento.

Gráfico 23 - Evolução das Garantias da União às Operações de Crédito

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN



O saldo devedor das garantias eleva-se por meio da realização de novos desembolsos em contratos já existentes, da contratação de novas operações de crédito com desembolsos, da indexação do saldo devedor (na dívida garantida interna) e do aumento nas taxas de câmbio (na dívida garantida externa). Por outro lado, as amortizações e o movimento de valorização do real frente às moedas estrangeiras reduzem o saldo devedor.

Quadrimestralmente, a STN publica o Relatório de Operações de Crédito Garantidas (RQG), que apresenta as informações mais relevantes das operações de crédito com garantia da União. As edições desse relatório podem ser acessadas no seguinte endereço eletrônico:

- <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/-/relatorios-garantias-e-contratacoes-diretas>

2.1.3.2 Fundos Garantidores Privados com Participação da União

No intuito de prover garantias objetivando mitigar riscos e viabilizar a participação do setor privado e a concessão de crédito a financiamentos vinculados a políticas públicas e programas de governo, como por exemplo nas áreas de grandes obras de infraestrutura e de financiamento estudantil, foram criados desde 2009 fundos garantidores específicos para diversos setores da economia.

Os principais fundos garantidores privados com participação da União como cotistas são:

- a) Fundo de Garantia para a Construção Naval – FGCN: tem por finalidade garantir o risco de crédito das operações de financiamento à construção ou à produção de embarcações e o risco decorrente de performance de estaleiro brasileiro;
- b) Fundo Garantidor da Habitação Popular – FGHab: visa prestar garantias a contratos de financiamento habitacional firmados no âmbito do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), quando da ocorrência dos eventos de Morte e Invalidez Permanente (MIP), Danos Físicos ao Imóvel (DFI) e Redução Temporária da Capacidade de Pagamento (RTCP)/desemprego;
- c) Fundo Garantidor de Infraestrutura – FGIE: objetiva prestar cobertura de riscos para operações de infraestrutura descritas no §7º, do art. 33, da Lei 12.712/2012;
- d) Fundo de Garantia de Operações de Crédito Educativo – FGEDUC: tem por finalidade garantir o risco em operações de crédito educativo, no âmbito do Fundo de Financiamento ao Estudante do Ensino Superior (Fies) até o final de 2017;
- e) Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil – FG-Fies: sua finalidade é garantir o crédito do financiamento a estudantes no âmbito do Fies a partir do primeiro semestre de 2018.

Os recursos da União aportados nesses fundos constituem lastro para a concessão de garantias no âmbito de políticas públicas subjacentes. No contexto da execução e operacionalização dessas políticas, há risco fiscal direto para a União caso ocorra o acionamento de garantias concedidas, uma vez que a honra das garantias se dá mediante o pagamento com recursos do fundo.

Nesse sentido, a estruturação de fundos dessa natureza deve ser muito bem pensada e justificada. A título de exemplo, no contexto das operações de construção naval, o FGCN honrou garantias no valor de R\$ 4,7 bilhões entre os anos de 2015 e 2016. Já no âmbito dos contratos de financiamento estudantil garantidos pelo FGEDUC, ao final de 2017 estava provisionado o montante de R\$ 1,55 bilhão para o pagamento de honras.

Além do risco fiscal derivado do acionamento de garantias, há também outros riscos relacionados a necessidades de aportes adicionais nos fundos em casos de verificação de desequilíbrio atuarial necessário para dar suporte à execução das políticas.

Os fundos garantidores aqui relacionados possuem natureza privada e patrimônio próprio separado do patrimônio dos cotistas, estando sujeitos a direitos e obrigações próprios. O patrimônio dos fundos é formado pelo aporte de bens e direitos realizado pelos cotistas, por meio da integralização de cotas e pelos rendimentos obtidos com sua administração.

A União pode ser cotista única ou participar dos fundos juntamente com outros cotistas. Os fundos são normalmente administrados por instituição financeira federal ou empresa pública, que o representa judicial e extra-judicialmente, recebendo remuneração pelos serviços.

Além dos fundos citados acima, a União participou como cotista de outros três fundos garantidores privados: Fundo Garantidor para Investimentos - FGI, Fundo de Garantia de Operações - FGO e do Fundo Garantidor de Parcerias Público Privadas - FGP. Os dois primeiros, voltados principalmente para oferecer garantias a micro, pequenas e médias empresas, continuam suas atividades sem a participação da União como cotista atualmente, enquanto o FGP foi encerrado em 2017. A Tabela 11 apresenta os principais fundos garantidores privados, indicando que a União aportou, desde 2009, mais de R\$ 12 bilhões em fundos garantidores.

Tabela 11 - Fundos Garantidores Privados

Dados em: R\$ milhões Posição: junho/2019

Fonte: STN

Fundo Garantidor	Objeto de garantia	Valor Integralizado pela União	Patrimônio Líquido
Fundo Garantidor Encerrado			
FGP	Contrato de Parceria Público-Privada – PPP	3.270,3	0,0
Fundos Garantidores sem participação da União atualmente			
FGI	Financiamentos para micro, pequenas e médias empresas para aquisição de bens de capital	430,3	1.156,9
FGO	Financiamentos para micro, pequenas e médias empresas para capital de giro e investimentos	1.033,9	3.287,5
Fundos Garantidores com participação da União			
FGEDUC	Operações de crédito educativos, no âmbito do Fundo de Financiamento ao Estudante de Ensino Superior (Fies), até 2017	2.535,8	5.389,5
FG-Fies	Operações de crédito educativos, no âmbito do Fundo de Financiamento ao Estudante de Ensino Superior (Fies), a partir de 2018	1.000,0	1.247,1
FGCN	Financiamento à construção ou à produção de embarcações	2.845,6	51,4
FGIE	Projetos de infraestrutura de grande vulto	1,0	620,1
FGHab	Financiamento habitacional no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação	960,1	2.396,0
Total		12.077,0	14.148,5

Em relação aos fundos nos quais a União ainda possui participação como cotista, alguns já perderam ou existe a previsão de que percam recursos vultosos, na forma de pagamento de honras. Outros não funcionam adequadamente, seja acumulando desnecessariamente recursos que seriam úteis em outras áreas, seja expondo a União ao risco de perda de recursos. Na Tabela 12 pode-se observar a situação de cada um desses fundos.

Tabela 12 - Situação Atual dos Fundos Garantidores

Fonte: STN

Fundo Garantidor	Situação Atual
FGEDUC	Devido a motivos operacionais, o Fundo ainda não honrou garantias. Atualmente, com as mudanças ocorridas no Fies e a criação do FG-Fies, o Fundo não está mais concedendo garantias, salvo para os aditamentos dos contratos assinados até 2017. O Fundo deverá ter seu patrimônio consumido nos próximos anos devido à alta taxa de inadimplência no Fies.
FG-Fies	Fundo constituído em 2018, ainda não há operações passíveis de honra. Está prevista a integralização total de R\$ 3 bilhões por parte da União, ao longo de 6 anos.
FGCN	Fundo encontra-se atualmente sem fornecer garantias, já que o Patrimônio Líquido foi consumido no pagamento de honras no âmbito do Projeto Sondas, da Petrobrás. Foi honrado o montante total de R\$ 4,7 bilhões.
FGIE	Prestou uma única garantia desde que foi constituído em 2014, no valor de R\$ 6 milhões, ao município de Salto/SP. Atualmente possui mais de R\$ 600 milhões de saldo disponível não comprometido com garantias.
<u>FGHab</u>	Realiza pagamentos frequentes de honras por Morte e Invalidez Permanente e Dano Físico ao Imóvel. Desde a sua constituição, já pagou por volta de R\$ 352 milhões em honras com recursos proporcionais às cotas pertencentes à União.

Box 1 - O Fundo de Garantia para a Construção Naval (FGCN)

O FGCN é um exemplo de risco materializado, no qual houve elevados pagamentos de valores honrados, acarretando perda de ativos da União, demonstrando a importância de uma análise criteriosa acerca dos riscos assumidos pelos fundos.

O FGCN foi constituído em 2010, por meio de aporte inicial de capital pela União no montante de R\$ 1,3 bilhão, utilizando ações do Banco do Brasil S.A. (98,58%) e de outras 28 empresas. Em 2012, em um segundo aporte, a União integralizou mais R\$ 2,5 bilhões, em ações do Banco do Brasil. No mesmo ano a União resgatou R\$ 1 bilhão. Houve também integralização de cotas pelos beneficiários das garantias, porém a União é a cotista majoritária, com 97,88% do total de cotas do FGCN, base dezembro/2018.

As primeiras garantias do FGCN foram concedidas em agosto de 2012, no âmbito do Projeto Sondas da Petrobras. Esse projeto previa a construção de 29 sondas de perfuração em águas ultraprofundas, destinadas à exploração de petróleo e gás natural na região do pré-sal.

Tratava-se de projeto de grande magnitude, no qual estava previsto um longo período de construção das sondas, antes que entrassem em operação e comesçassem a gerar recursos. Portanto, foi estruturado de modo que fossem concedidos empréstimos de curto prazo (empréstimos ponte) para dar início à construção das embarcações. Posteriormente seriam firmados empréstimos de longo prazo com o BNDES, com taxas de juros menores, que seriam utilizados para pagar os empréstimos ponte.

Em fevereiro e março de 2015 ocorreu o vencimento dos empréstimos-ponte. Porém, os empréstimos de longo prazo não foram concedidos, devido às incertezas na economia e, principalmente, a suspeitas de corrupção na Petrobras levantadas pela Operação Lava-Jato. Como nenhuma das sondas havia sido concluída, a Sete Brasil era uma empresa totalmente pré-operacional, de modo que não conseguiu quitar as obrigações assumidas com os credores dos empréstimos ponte.

O FGCN, então, foi acionado. Porém, como houve o acionamento de todas as garantias quase que simultaneamente, o Fundo não possuía patrimônio suficiente para honrar todas as garantias outorgadas. A opção foi pelo pagamento de forma proporcional ao saldo total de garantias, quitando parcialmente os débitos de cada credor. Dessa forma, o patrimônio do fundo foi quase que totalmente consumido, restando ainda um grande passivo.

Sendo assim, o Fundo honrou garantias no montante de R\$ 4.814.863.918,41 nos anos de 2015 e 2016. Atualmente o seu patrimônio líquido é de apenas R\$ 46,9 milhões (posição de dez/2018), suficiente para custear as despesas administrativas para a sua manutenção e acompanhamento do processo de Recuperação Judicial da Sete Brasil.

Atualmente o FGCN não está contratando novas garantias. Aguarda a definição do Processo de Recuperação Judicial da Sete Brasil para tentar recuperar algum percentual de seus ativos.

2.1.3.3 Fundo de Garantia à Exportação (FGE)

Os recursos do FGE são utilizados para lastrear o Seguro de Crédito à Exportação (SCE), que é a cobertura da União para as exportações de bens ou serviços nacionais contra riscos comerciais, políticos e extraordinários que possam afetar as transações econômicas e financeiras vinculadas a operações de crédito à exportação. Além disso, o SCE pode ser utilizado por exportadores e por instituições financeiras, agências de crédito à exportação, seguradoras, resseguradoras, fundos de investimento e organismos internacionais que financiem, refinanciem ou garantirem a produção de bens e a prestação de serviços destinados à exportação brasileira e as exportações brasileiras de bens e serviços.

O Fundo apresenta patrimônio líquido de US\$ 7,8 bilhões (contábil) e margem de solvência (patrimônio líquido exigido) de US\$ 1,7 bilhão (posição em dezembro de 2018). A sua exposição, em termos de recursos, tem apresentado uma diminuição ao longo do tempo, sendo que, enquanto em 2014 a exposição era de aproximadamente US\$ 31,1 bilhões, entre operações aprovadas e operações concretizadas, em 30/06/2019 caiu para US\$ 11,1 bilhões, para ambos os tipos de operações, conforme detalhamento da Tabela 13.

Tabela 13 - Exposição do FGE por Por Prazo Residual e Fase de Operação

Dados em: US\$ milhões

Fonte e Elaboração: CAMEX/ME

Prazo Residual (em anos)	APROVADAS				CONCRETIZADAS				TOTAL			
	Exposição (US\$)	%	Qt	%	Exposição (US\$)	%	Qt	%	Exposição (US\$)	%	Qt	%
00 - 05	418,1	25,4	5	41,7	3.829,30	40,4	229	87,4	4.247,30	38,2	234	85,4
05 - 10	180,7	11	3	25	3.553,80	37,5	22	8,4	3.734,50	33,6	25	9,1
10 - 15	1.046,20	63,6	4	33,3	1.183,40	12,5	6	2,3	2.229,60	20,1	10	3,6
15 - 20	-	-	-	-	767,5	8,1	4	1,5	767,5	6,9	4	1,5
20 - 25	-	-	-	-	135,7	1,4	1	0,4	135,7	1,2	1	0,4
Total	1.645,00	100	12	100	9.469,60	100	262	100	11.114,60	100	274	100

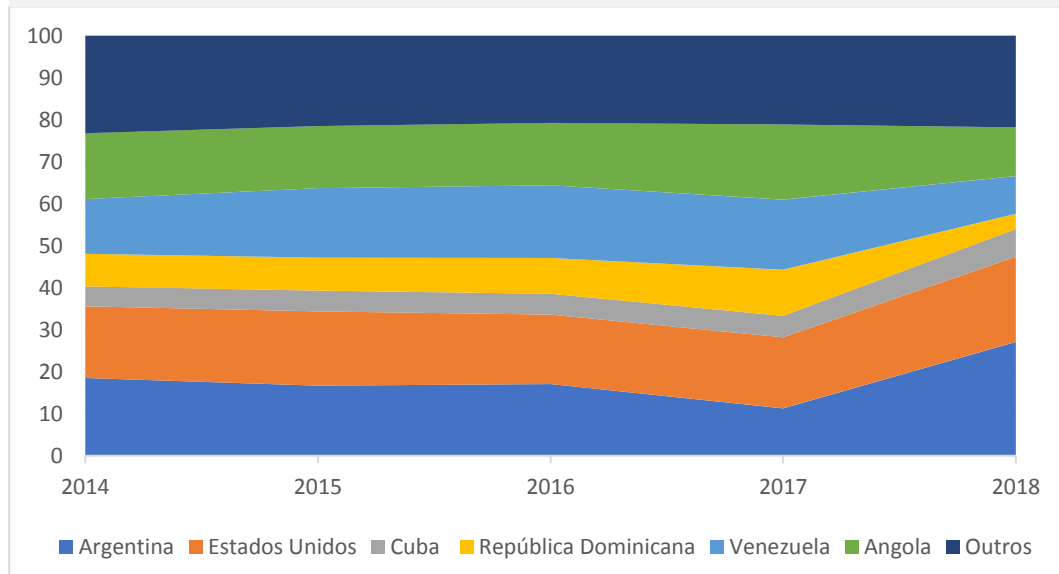
O FGE, instituído pela Medida Provisória nº 1.583-1/97, convertida na Lei nº 9.818/99, é um fundo público da União, de natureza contábil, vinculado ao Ministério da Economia, gerido financeiramente pelo BNDES, que tem a finalidade de dar cobertura às garantias prestadas pela União nas operações que cobrem o crédito à exportação.

As operações do SCE podem estar em situação “aprovada” ou “concretizada”. As operações aprovadas dizem respeito às tramitadas nas instâncias decisórias, com a emissão de oferta de cobertura por parte do FGE, porém sem emissão de apólice. As operações concretizadas são àquelas em que já ocorreu a emissão de apólice de seguro de crédito à exportação.

O Gráfico 24 demonstra a evolução da exposição do FGE por país importador. De 2014 a 2018, observa-se um aumento da exposição com Argentina, Cuba e Estados Unidos. No caso da Argentina, a participação na exposição total do Fundo passou de 18,5% para 27,1%, no período mencionado. Apesar de não haver restrições quanto ao tipo de bem ou serviço ou ao país do importador, é desejável que a exposição do FGE não apresente concentração, seja em termos de países ou de produtos ofertados, uma vez que a dispersão reduz o risco total da carteira de operações garantidas.

Gráfico 24 - Exposição do FGE por País Importador (%)

Fonte: ABGF



No ano de 2018, as despesas totais do FGE alcançaram o montante de R\$ 1,4 bilhão, sendo que o valor pago com indenizações (cobertura de garantias) representou cerca de 98% do total pago. Do lado das receitas, o montante arrecadado foi de R\$ 2,8 bilhões, compreendidas as seguintes fontes:

- Remuneração dos recursos na Conta Única do Tesouro Nacional: R\$ 2,44 bilhões;
- Renda de NTN recebidas que compõem o patrimônio do FGE: R\$ 280 milhões;
- Prêmios recolhidos do SCE: R\$ 72 milhões;
- Transferências financeiras recebidas: R\$ 17,8 milhões;
- Recuperações de indenizações: R\$ 493 mil.

Nas operações aprovadas do FGE, o prazo residual é o prazo de desembolso acrescido do prazo de repagamento, contado a partir da data-base da avaliação.

Já nas operações concretizadas, o prazo residual é definido como:

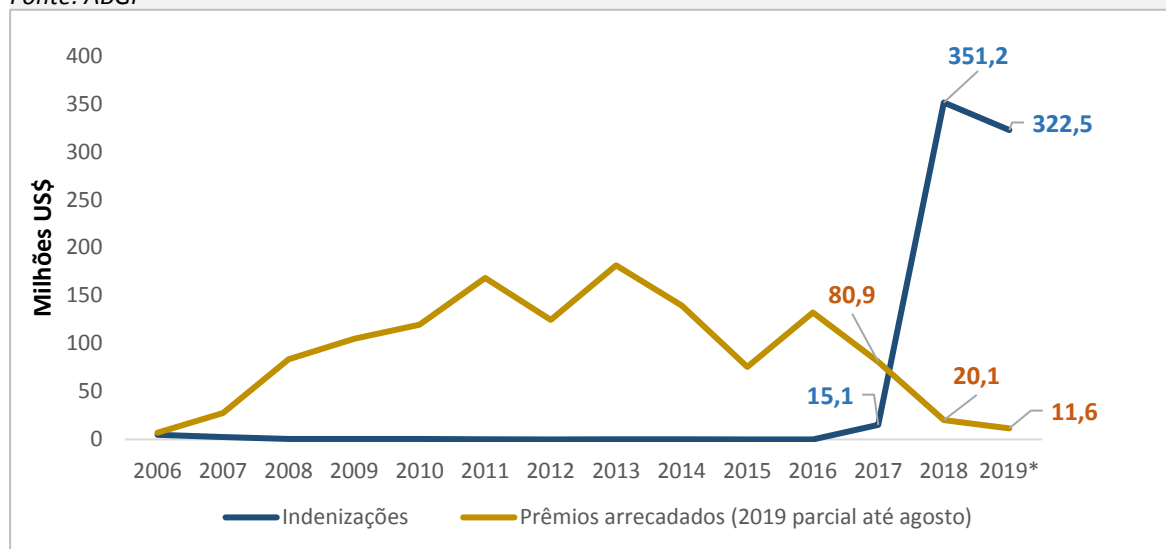
- no caso de não existir saldo a ser desembolsado na data-base de avaliação, o prazo remanescente de repagamento;
- no caso de operações com saldo a ser desembolsado, o prazo máximo de desembolso teórico apurado na data-base do levantamento (não considerando nenhum desembolso ocorrido até a referente data), somado ao prazo de repagamento.

O valor total indenizado pelo FGE, desde o início de sua operação até agosto de 2019, foi de US\$ 725,3 milhões, dos quais US\$ 351,2 milhões foram realizados em 2018 e US\$ 322,5 milhões em 2019 (até agosto), representando um salto no pagamento das indenizações, enquanto a arrecadação de prêmios apresenta relevante diminuição desde 2016, conforme ilustra o Gráfico 25. O volume de pagamentos de indenizações no período destacado foi efetuado, em sua maioria, para exportações destinadas a Moçambique, Venezuela e Cuba.

Gráfico 25 - FGE: Prêmios Arrecadados X Indenizações

Dados em: US\$ milhões

Fonte: ABGF



Por configurar despesa primária, a concretização do risco fiscal do FGE impacta o resultado primário da União e o limite do teto dos gastos, na medida em que representa necessidade de suplementação orçamentária quando os pagamentos de despesas do Fundo ultrapassam os limites definidos na LOA (em 2018, foi necessário um crédito suplementar de R\$ 1,9 bilhão).

Os valores indenizados pelo FGE não constituem perda definitiva, uma vez que estão sujeitos a ações de cobrança e de recuperação de créditos, conforme determina a Lei nº 11.281/2006.

O total de sinistros com garantia do FGE desde o início das operações até dez/2018 é de US\$ 902,3 milhões, dos quais 36,5% foram regularizados antes da indenização, 44,7% produziram indenizações, 17,5% referem-se à cota não garantida, 1,2% à cota não caracterizada e 0,1% à provisão de sinistros a liquidar.

2.1.4 Passivos Relacionados aos Fundos Constitucionais

Com base no balanço dos Fundos Constitucionais de 31 de dezembro de 2018 para o FCO, o FNE e o FNO, constata-se que as despesas com provisões para devedores duvidosos somaram em 2018, respectivamente, R\$ 17,1 milhões, R\$ 885,9 milhões e R\$ 333,1 milhões, totalizando R\$ 1.236,3 milhões. Tais valores estão apresentados nas contas de resultado dos balanços dos respectivos fundos. Adicionalmente, os bancos administradores destes fundos projetam os valores de provisão esperados para os anos futuros, conforme Tabela 14.

Tabela 14 - Passivos Relacionados aos Fundos Constitucionais

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Bancos Administradores

Fundos	Anos				
	2018	2019	2020	2021	2022
FCO	17,3	9,5	8,7	8	7,4
FNE	885,9	881,7	881,7	878,4	870,8
FNO	333,1	380,5	405,3	431,7	459,8
Total	1.236,30	1.271,70	1.295,70	1.318,20	1.338,00

Por outro lado, os créditos baixados como prejuízo e registrados em contas de compensação podem ser futuramente recuperados, mesmo que em pequena fração. Estes créditos, que outrora geraram impacto fiscal negativo no momento da provisão, poderão afetar positivamente o resultado primário na eventualidade de recuperação.

Tabela 15 - Recuperação de Créditos e Estoque de Créditos Baixados como Prejuízo

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Bancos Administradores

Fundos	Recuperação de créditos baixados como prejuízo (A)	Estoque de créditos baixados como prejuízo (B)	Quociente de recuperação (A/B)
FCO	2,4	3.013,9	0,08%
FNE	477,5	9.776,7	4,88%
FNO	213,2	3.537,0	6,03%
Total	693,1	16.327,6	4,25%

A Constituição Federal de 1988 destinou 3% do produto da arrecadação dos impostos sobre renda e proventos de qualquer natureza (IR) e sobre produtos industrializados (IPI) para aplicação em programas de financiamento aos setores produtivos das Regiões Norte, Nordeste e Centro-Oeste. Com isso, foram criados os Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte (FNO), do Nordeste (FNE) e do Centro-Oeste (FCO), para os quais são transferidos aqueles recursos.

2.2 Ativos

2.2.1 Dívida Ativa da União

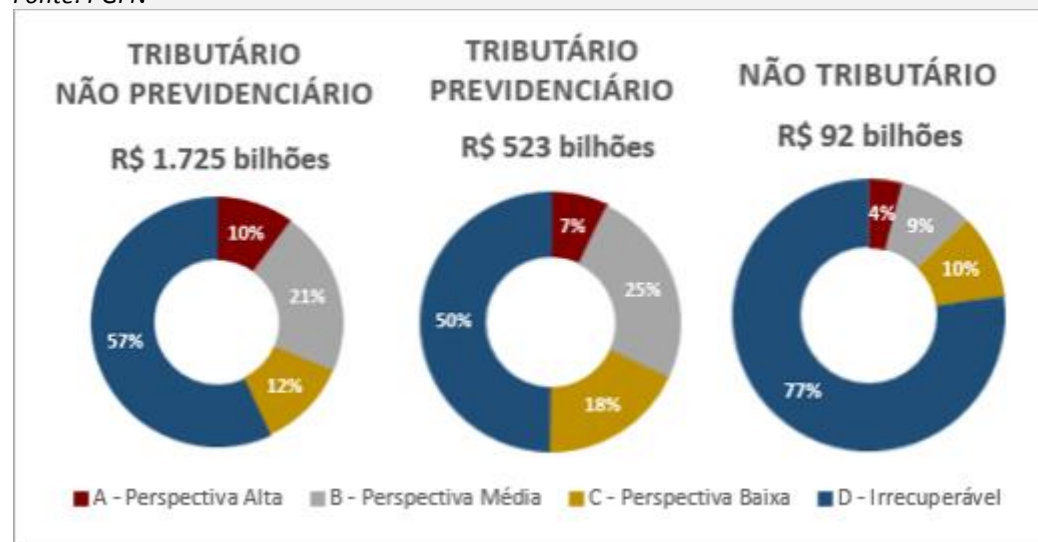
A Dívida Ativa refere-se a valores em favor da União que não foram pagos pelos devedores em seus vencimentos, ficando o Governo autorizado a cobrar juros, multa e atualização monetária sobre os montantes devidos. O risco fiscal envolvido consiste em a União não receber os valores a que tem direito ou recebê-los fora dos prazos previamente programados.

O Gráfico 26 apresenta a Dívida Ativa da União, com posição de junho de 2019, por tipo de crédito e rating, totalizando um estoque de R\$ 2.340 bilhões. Desse montante, R\$ 1.313 bilhões (56%) se referem a créditos irrecuperáveis enquanto apenas R\$ 213 bilhões (9%) diz respeito a créditos com alta perspectiva de recuperação. Os demais créditos são classificados entre baixa e média perspectiva de recuperação.

Gráfico 26 - Distribuição da Dívida Ativa da União por Tipo de Crédito e Rating (junho/19)

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: PGFN



A Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN) é o órgão responsável em gerir a Dívida Ativa, devendo inscrever os créditos reclamados pelos diversos órgãos do Governo, bem como providenciar as devidas cobranças, sejam em caráter amigável ou judicial.

A metodologia de classificação dos créditos inscritos em Dívida Ativa possui a seguinte estrutura de "rating":

- a) Classe "A": créditos com alta perspectiva de recuperação;
- b) Classe "B": créditos com média perspectiva de recuperação;
- c) Classe "C": créditos com baixa perspectiva de recuperação;
- d) Classe "D": créditos irrecuperáveis.

A partir do histórico de adimplemento nos últimos quinze anos, as expectativas de recuperação dos créditos das classes “A” e “B” nos próximos quinze anos são de 70% e 50%, com consequentes ajustes para perdas de 30% e 50%, respectivamente, conforme demonstra o Gráfico 27. Logo, do saldo de R\$ 2.340 bilhões, cerca de R\$ 1.937 bilhões (82%) são considerados perdas, ou seja, espera-se recuperar R\$ 403 bilhões, com a maior parte impactando o resultado primário.

Gráfico 27 - Dívida Ativa da União – Distribuição por Rating – Expectativa de Recuperação

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: BGU 2018 e DW PGFN Elaboração: STN/ME

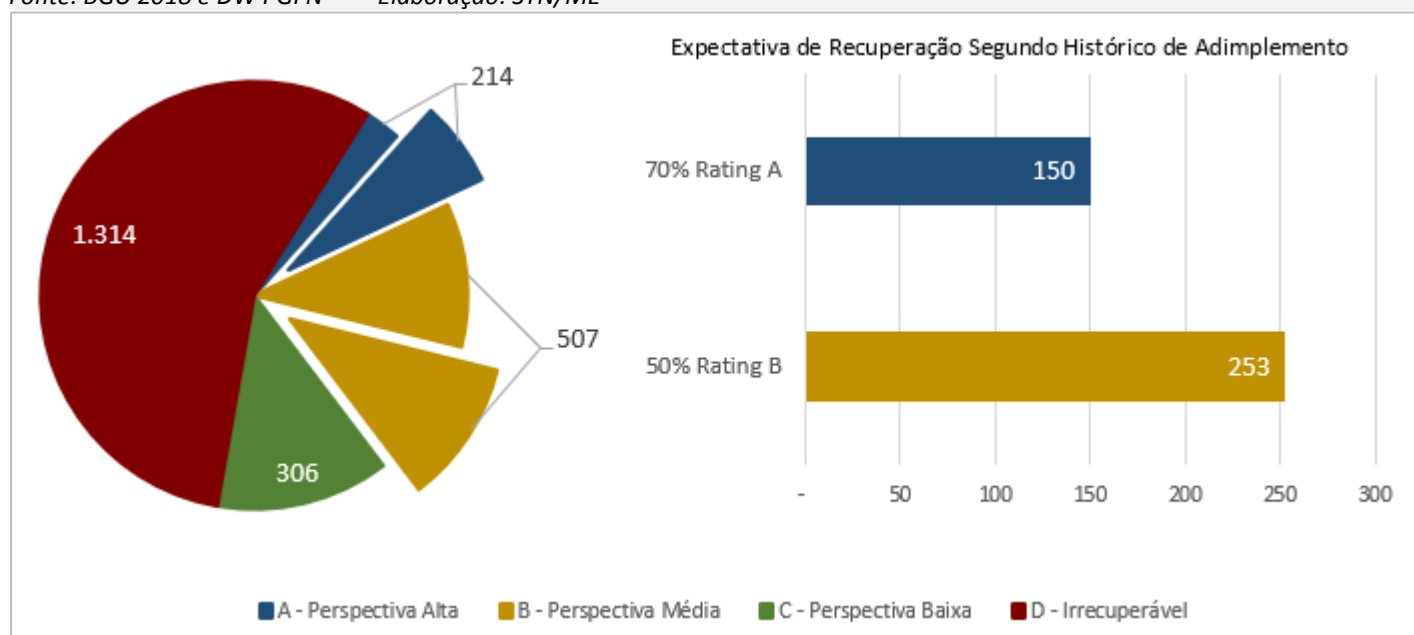


Tabela 16 - Distribuição da Dívida Ativa da União por Tipo de Crédito e Rating (junho/19)

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: PGFN

Tipo Inscrição	Rating	2018	2019 (JUNHO)	Variação (%)
Crédito Tributário Não Previdenciário	A	157.588	172.921	9,73%
	B	352.351	368.449	4,57%
	C	306.096	201.611	-34,13%
	D	735.139	982.113	33,60%
	Subtotal	1.551.173	1.725.094	11,21%
Crédito Tributário Previdenciário	A	37.855	37.358	-1,31%
	B	136.070	130.060	-4,42%
	C	158.592	95.540	-39,76%
	D	158.692	260.201	63,97%
	Subtotal	491.209	523.159	6,50%
Crédito Não Tributário	A	11.435	3.718	-67,49%
	B	17.184	8.089	-52,93%
	C	22.743	9.185	-59,61%
	D	87.339	71.346	-18,31%
	Subtotal	138.701	92.338	-33,43%
Total		2.181.082	2.340.591	7,31%

2.2.2 *Créditos do Banco Central do Brasil*

Os riscos fiscais pertinentes aos ativos do Banco Central do Brasil (BCB) referem-se aos créditos com as instituições em liquidação, originários de operações do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer). Os créditos do BCB com as instituições em liquidação extrajudicial por exercício estão discriminados na Tabela 17, com posição em junho/19.

Tabela 17 - Créditos do BCB com Instituições em Liquidação Extrajudicial
Dados em: R\$ milhões
Fonte: BCB

Instituições em Liquidação Extrajudicial	Crédito
Banco Nacional	18.327,80
Banco Econômico	5.350,50
Banco Banorte	212,9
Total	23.891,20

2.2.3 *Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais*

Os haveres financeiros da União não relacionados a entes subnacionais, sob a gestão da STN, são atualmente classificados em cinco categorias, conforme a norma ou ato que lhe deu origem, sendo elas: Originários de Empréstimos concedidos às Instituições Financeiras, Originários de Operações de Crédito Rural, Originários de Operações de Cessões de Créditos, Originários de Operações de Crédito à Exportação e Originários de Empréstimos a Entidades Não Financeiras.

Tabela 18 - Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais
Dados em: R\$ milhões
Fonte: STN/ME

Haver Financeiro	Estoque
Empréstimos às Instituições Financeiras	323.680,70
Operações de Crédito Rural	12.395,40
Operações de Cessões de Créditos	14.641,60
Operações de Crédito à Exportação	3.963,40
Empréstimos a Entidades Não Financeiras	70,3
Total	354.751,40

2.3 Entes Subnacionais

No contexto do relacionamento da União com os entes subnacionais, os riscos fiscais se apresentam em variadas configurações. Um risco especialmente propenso a se concretizar é o da autorização judicial de novas suspensões dos pagamentos de dívidas com a União por parte de estados e municípios. Recentemente, os estados de Minas Gerais e Rio Grande do Sul obtiveram liminares concedendo-lhes este benefício e outros protocolaram pedidos semelhantes.

Uma segunda fonte potencial de risco fiscal para a União decorre das operações de crédito com garantia federal contratadas por entes subnacionais. Em 2019, a STN precisou honrar pagamentos inadimplidos dos estados de Goiás, Minas Gerais e Rio Grande do Norte, além do Rio de Janeiro, que possui esta prerrogativa por ter aderido ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF). Maiores detalhes sobre este risco podem ser vistos na Seção 2.5 deste Relatório, que trata especificamente sobre Garantias da União a Operações de Crédito.

Considerando estes fatores, a Tabela 19 apresenta o estoque de haveres da União junto a estados e municípios, representando a exposição deste risco.

Além desses fatores de riscos e incertezas, recentemente alguns entes subnacionais conseguiram liminares na justiça concedendo-lhes a antecipação das operações de crédito previstas pela Emenda Constitucional nº 99, que obriga a União a financiar, diretamente ou por intermédio das instituições financeiras sob o seu controle, o pagamento dos saldos remanescentes de precatórios vencidos e não pagos de estados e municípios ao final de 2024. Uma estimativa do impacto financeiro potencial máximo desta

Tabela 19 - Riscos Fiscais Decorrentes de Haveres Junto a Estados e Municípios

Dados em: R\$ bilhões Posição: 31/08/2019

Fonte: STN

	Estoque	Fluxo de Recebimentos			
		2019	2020	2021	2022
Ac. Brasil-França	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Carteira de Saneamento	0,4	0,1	0,1	0,1	0,1
DMLP	6,0	0,3	0,3	0,3	0,3
Contratos de Cessão - Royalties	0,4	1,1	0,7	0,0	-
Lei 8.727/93 - Receitas União	5,1	0,6	0,5	0,6	0,6
Lei 8.727/93 - Demais Credores	2,7	0,4	0,2	0,1	0,0
Lei 9.496/97	533,5	18,2	18,7	20,7	24,3
MP 2.185	31,0	3,2	3,3	3,4	3,6
Bacen-Banerj	14,8	-	0,1	1,1	2,4
Avais Honrados - Conta A	0,6	-	-	-	-
Avais Honrados	2,3	2,3	-	-	-
RRF - Avais Honrados	10,0	-	-	-	-
RRF - Lei nº 9.496/97	14,8	-	-	-	-
RRF - BACEN-BANERJ	5,5	-	-	-	-
Total	627,2	26,1	23,9	26,3	31,2

Considerando a característica cooperativa do federalismo brasileiro, o fato de não existir na legislação nacional uma institucionalidade voltada para solucionar casos de insolvência de entes federativos, e o estabelecimento de jurisprudências resultantes de episódios prévios de socorros financeiros da União a estados e municípios, depreende-se que, em última instância, todas as despesas, dívidas e obrigações financeiras dos entes subnacionais configuram o conjunto mais amplo de riscos fiscais para a União.

emenda pode ser o estoque atual de precatórios de estados e municípios que é de R\$ 113,95 bilhões (em 31/12/2018), caso a União fosse obrigada a fornecer imediatamente uma linha de crédito no valor do saldo total.

Tabela 20 - Riscos Fiscais Decorrentes das Relações Intergovernamentais

Dados em: R\$ bilhões Posição: 31/08/2019

Fonte: STN

Riscos Fiscais	Estoque
Decorrentes de Haveres (ativo)	627,23
Liminares EC nº 99/2019 (passivo)	113,95
Total	741,18

Apesar de não configurar como risco fiscal, conforme a definição adotada por este Relatório, é importante mencionar que outra fonte de incertezas para a União em seu relacionamento interfederativo provém da aprovação de legislações que beneficiem os entes subnacionais ao mesmo tempo que onerem o Governo Federal. Dentre os projetos em tramitação no Congresso Nacional, destaca-se proposta que reinstitui os repasses compensatórios decorrentes da desoneração das exportações promovida pela Lei Kandir (PLP 511/2018). Os valores dos novos repasses seriam de R\$ 39 bilhões anuais, corrigidos pela variação do IPCA, portanto vinte vezes superior aos valores repassados em anos recentes, que, inclusive, já não possuem mais previsão orçamentária por haver decorrido o prazo inicialmente estipulado para a compensação.

Outro relevante projeto de lei, que tramita no Senado Federal, é o PLS 561/2015, que prevê reduzir novamente os juros cobrados pela União nas operações em que refinanciou as dívidas de estados e municípios. Os juros seriam limitados à correção pela inflação e a alteração do indexador seria retroativa às assinaturas dos contratos originais.

Tramitam também, no Legislativo Federal, projetos de emendas à Constituição Federal que introduzem transferência adicional de 1% ao

Tabela 21 - Incertezas Decorrentes de Propostas Legislativas

Dados em: R\$ bilhões Posição: 31/08/2019

Fonte: STN

Proposta Analisada		Impacto sobre o fluxo de caixa da União	
		2020	Próximos dez anos
Lei Kandir	PLP 511/2018	39,0	551,5
FPE	PEC 51/2019	4,4	165,7
FPM	PEC 391/2017	1,1	35,2
Fundeb	PEC 65/2019	0,0	259,4
Extensão da LC 148	PLS 561/2015	212,2	388,8
Total		256,7	1.400,6

Fundo de Participação dos Municípios (a ocorrer no mês de setembro - além das duas que já ocorrem em julho e dezembro), aumentam a alíquota do Fundo de Participação dos Estados de 21,5% para 26%, e, ainda, quadruplicam a complementação da União ao Fundeb de 10% do valor do fundo para 40%. A Tabela 21 apresenta os impactos imediatos e estimados para um período de dez anos dessas propostas legislativas com impacto financeiro para a União.

Cabe mencionar que, exeto o tema relacionado às liminares no âmbito da EC nº 99, outros riscos fiscais associados a demandas judiciais de entes federativos contra a União não foram abordados na presente seção. Tais litígios estão contemplados no conteúdo da seção 2.1.1 do presente relatório.

Informações mais detalhadas sobre os entes subnacionais podem ser obtidas na seção de Prefeituras e Governos Estaduais do sítio da STN, no seguinte endereço eletrônico:

- <http://tesouro.gov.br/web/stn/prefeituras>

2.4 Empresas Estatais

A análise dos riscos fiscais relacionados à necessidade de capitalização em empresas estatais deve levar em conta as características específicas do setor de atividade econômica em que atua: instituições financeiras e demais.

O risco de capitalização de uma empresa não financeira em geral pode ser observado pela análise da sua situação econômico-financeira, principalmente pelo acompanhamento do desempenho de seu fluxo de caixa. A deterioração desse indicador sem eventuais medidas saneadoras denota que, em algum momento, a companhia demandará suporte de seu acionista controlador.

Registre-se que o mapeamento ora efetuado não considera capitalizações rotineiras para fazer face a investimentos, situação que ocorre anualmente principalmente com as companhias Docas e empresas dependentes, mas uma avaliação sobre a necessidade de aporte de capital da União para garantir a sustentabilidade financeira ou operacional de empresas estatais não dependentes.

Já o risco de capitalização residente nas instituições financeiras em geral não é relacionado à escassez de caixa (liquidez) mas sim de insuficiência de capital regulatório. Dessa forma, o acompanhamento dos indicadores de alavancagem e demais índices prudenciais (Basileia, capital principal, capital nível I, exposição por cliente, exposição ao setor público etc) é essencial para o monitoramento deste risco.

2.4.1 Instituições Financeiras

A Tabela 22 apresenta os índices das instituições financeiras federais referente ao 2º trimestre/2019 (último dado disponível) comparado com o índice mínimo regulatório dos 3 indicadores de capital de Basileia III vigentes a partir de janeiro/2019 (incluídos os adicionais de capital principal de conservação e sistêmico, e não incluído o adicional contracíclico). Os índices do BNB e do BASA são inferiores porque não incluem o adicional de capital principal de risco sistêmico (de 1 ponto percentual), aplicável apenas para instituições cuja exposição total é superior a 10% do PIB.

Tabela 22 - Índices de Capital Requeridos x Observados

Informações Trimestrais (ITR) - 2º Trimestre 2019 e Resolução CMN nº 4.193 e regulamentações.

Elaboração: STN/ME

Indicadores	IFF com Relevância Sistêmica				IFF sem Relevância Sistêmica		
	Req. Mínimo	BNDES	BB	CEF	Req. Mínimo	BASA	BNB
Capital Principal	8,00%	24,30%	10,00%	13,90%	7,00%	11,90%	10,10%
Capital Nível I	9,50%	24,30%	13,40%	13,90%	8,50%	11,90%	11,60%
Basileia	11,50%	34,00%	18,50%	20,20%	10,50%	11,90%	15,80%

Ressalta-se que todas as instituições apresentavam, no encerramento do 2º trimestre de 2019, índices de Capital acima dos mínimos regulatórios, dispondo de uma margem razoável, sendo que o Banco da Amazônia possui a menor folga. É importante ressaltar que as instituições devem manter uma margem de segurança de forma a mitigar eventuais choques ao longo do ano.

Dessa forma, considera-se baixo o risco de que a União tenha que realizar algum tipo de aporte de capital em uma de suas instituições financeiras em 2020 para que possa cumprir, com segurança, os seus limites operacionais. Contudo, não há meios de se obter uma mensuração do risco com suficiente segurança.

2.4.2 Demais Empresas

Quanto às empresas do setor não financeiro, verifica-se que algumas empresas vem apresentando uma deterioração de suas situações econômico-financeiras, cabendo destaque para a Casa da Moeda do Brasil – CMB, Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT, Empresa Gestora de Ativos S/A – Emgea e Telebras. Entretanto, o Governo Federal vem adotando medidas para contornar essa situação com a inclusão da CMB e EMGEA no Plano Nacional de Desestatização – PND com o intuito de modelar a viabilidade destas companhias, seja por meio de alienação total ou parcial de seus ativos ou a sua liquidação. Quanto aos CORREIOS, houve a qualificação no âmbito do Programa de Parcerias de Investimentos da Presidência da República - PPI, para possibilitar a realização de estudos e a avaliação

de alternativas de parceria com a iniciativa privada e propor ganhos de eficiência e resultados para a empresa, com vistas a garantir sua sustentabilidade econômico-financeira.

Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos - ECT

A ECT apresenta, de acordo com as demonstrações contábeis de 30.06.2019, prejuízos acumulados no montante de R\$ 2,762 bilhões e uma estrutura patrimonial limítrofe prestes a se tornar passivo a descoberto. O Gráfico 28 mostra a evolução do Patrimônio Líquido nos últimos exercícios.

Em razão dos resultados operacionais e líquidos negativos apurados e decréscimo da receita em termos reais, conforme Gráfico 29, a ECT encontra-se, ao final do 1º semestre de 2019, com sua liquidez comprometida e capital circulante líquido negativo em R\$ 1,080 bilhão. Suas aplicações financeiras de curto prazo foram reduzidas de R\$ 818 milhões em dezembro/2018 para apenas R\$ 83 milhões em junho/2019.

Além disso, considerando o expressivo saldo de prejuízos acumulados no patrimônio líquido e a crítica situação de liquidez, mesmo que venha obter resultados positivos, a ECT não deverá pagar dividendos nos próximos exercícios. Ademais, os dados econômico-financeiros indicam haver uma incerteza quanto à capacidade operacional da Empresa, que poderá eventualmente se tornar dependente de aportes de recursos da União.

Gráfico 28 - Patrimônio Líquido da ECT

Dados em: R\$ bilhões - Valores de PL referentes ao final dos respectivos exercícios, não considerando demonstrações contábeis

Fonte: Elaboração STN/ME

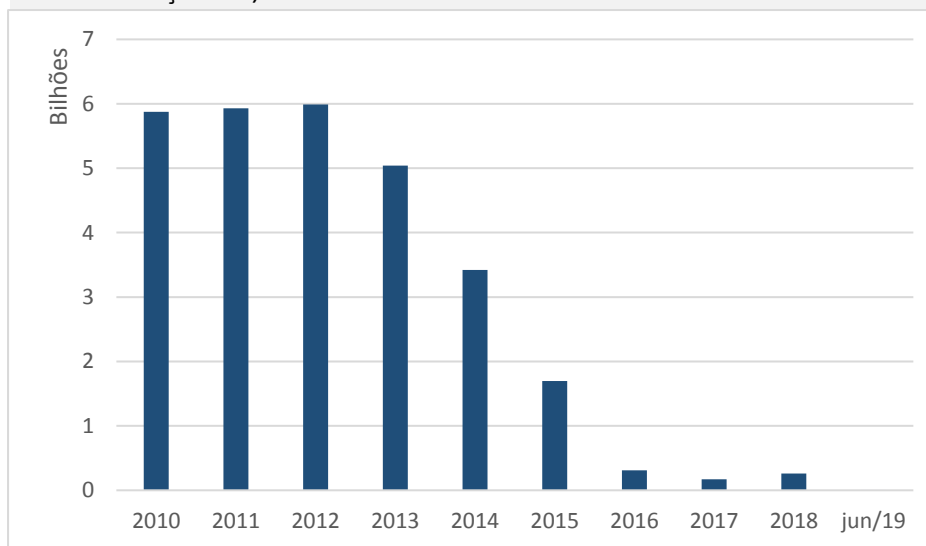
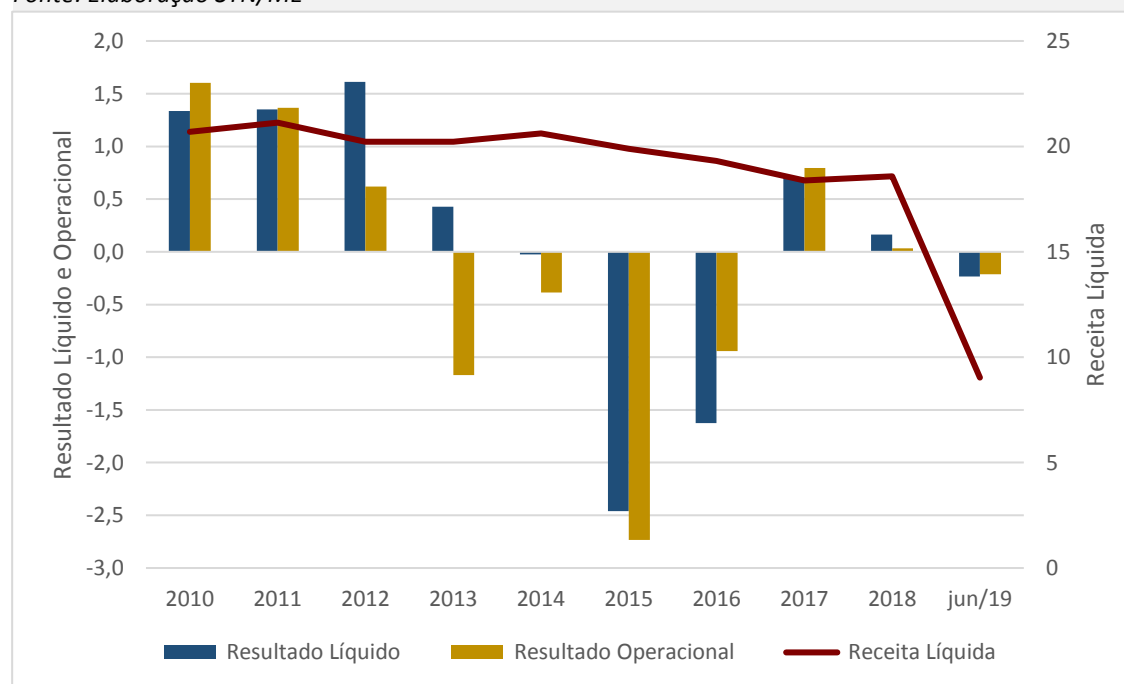


Gráfico 29 - Resultado Líquido, Resultado Operacional e Receita Líquida (ECT)

Dados em: R\$ bilhões, deflacionados pelo IPCA

Fonte: Elaboração STN/ME



Telebras

A Telebras apresenta, conforme as demonstrações contábeis de 30.09.2019, prejuízos acumulados de R\$ 1.470 milhões, dívida bruta de R\$ 474 milhões e dívida líquida de R\$ 262 milhões. Nos últimos exercícios, a Companhia apurou recorrentes resultados negativos, tendo obtido prejuízo líquido de R\$ 231 milhões no 1º semestre/2019, conforme se verifica no Gráfico 30.

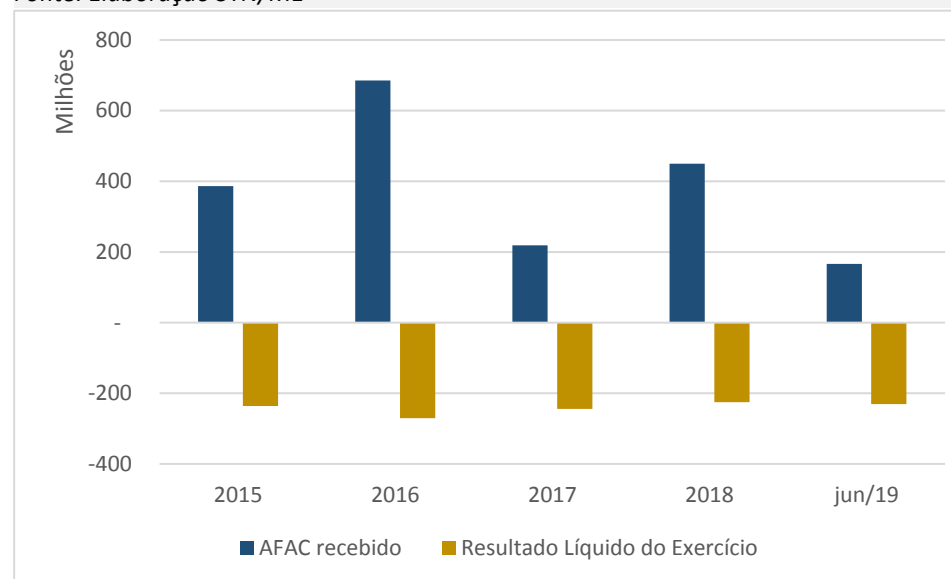
Os prejuízos apurados da Telebras são reflexo dos resultados operacionais da Empresa, que possui receitas relacionadas basicamente à infraestrutura da Rede Nacional de Banda Larga e, mais recentemente, decorrem da operação de satélites. Essas receitas não são suficientes para cobrir as despesas operacionais, com o fluxo de caixa operacional sendo negativo nos últimos exercícios.

O Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) para 2020 incluiu as receitas e despesas da empresa. Caso a LOA 2020 seja aprovada nesses termos, a Telebras será enquadrada na classificação de empresa dependente de recursos da União. Em relação aos riscos fiscais devidos à constatação da dependência da Telebras, segundo estimativas, o impacto na base do teto de gastos será de aproximadamente R\$ 700 milhões. Caso não haja ajustes na base de exercícios anteriores, essa será a magnitude da redução do volume de recursos para gastos discricionários da União em 2020.

Gráfico 30 - AFAC Recebido e Resultado Líquido do Exercício (ECT)

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Elaboração STN/ME



Emgea – Empresa Gestora de Ativos

A principal receita da Emgea procede dos créditos perante o FCVS que decorrem de contratos de crédito imobiliário com previsão de cobertura pelo Fundo de Compensação de Variações Salariais - FCVS. À medida que as operações são liquidadas ou renegociadas, são gerados créditos perante o FCVS. Esses créditos podem ser convertidos em títulos públicos federais – mediante a novação, com a União, das dívidas do Fundo, nas condições previstas na Lei nº 10.150/2000 – ou utilizados como moeda para aquisição de novos ativos.

No entanto, essa receita não tem se materializado, pois as novações dos créditos junto ao FCVS, não vêm se efetivando nos últimos anos. Por esse motivo, redução das receitas da empresa tem sido progressiva. Do lado das despesas, os desembolsos com o serviço da dívida com o FGTS representam o principal item de saída de caixa. Porém, com a frustração das novações, o descasamento entre esses dois fluxos, tal como vem ocorrendo, implica significativa restrição ao caixa da empresa. Dessa forma, caso a EMGEA não venha a lograr êxito na promoção de medidas direcionadas a sanar esse descasamento entre as receitas e despesas, a empresa pode vir a tornar-se dependente dos recursos do Tesouro Nacional nos próximos exercícios.

Casa da Moeda - CMB

Entre os anos de 2016 e 2018, conforme o Gráfico 31, ocorreu uma deterioração acentuada da situação financeira da Casa da Moeda, a qual pode ser atribuída a alguns fatores que serão examinados a seguir.

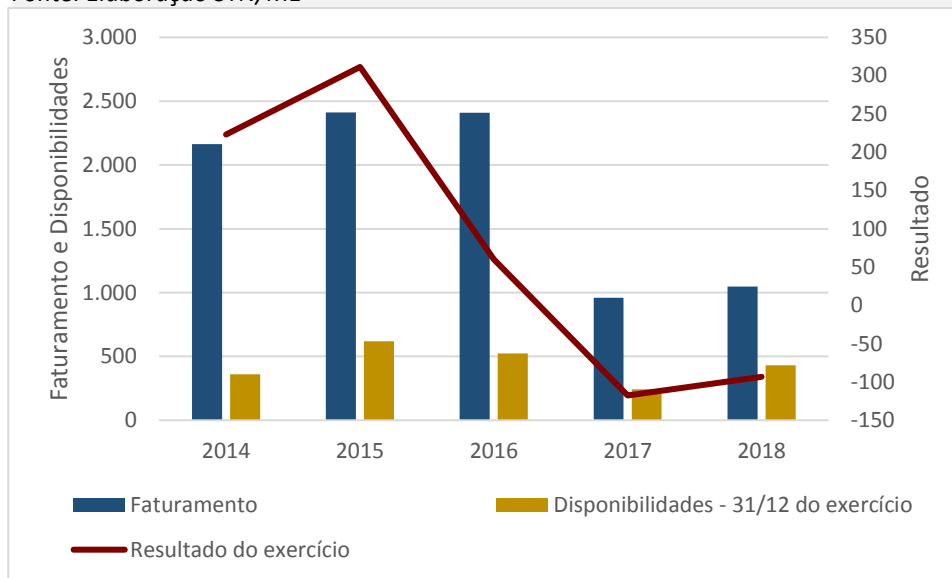
A principal causa da referida deterioração foi a perda de faturamento em virtude da edição dos Atos Declaratórios Executivos nº 75 e nº 94, de 17.10.2016 e 12.12.2016, respectivamente, da Secretaria da Receita Federal do Brasil - SRFB, que retiraram a obrigatoriedade de utilização, pelas empresas envasadoras de bebidas, do Sistema de Controle de Produção de Bebidas (SICOBEB), a partir de 13.12.2016. Convém destacar que o SICOBEB era a maior fonte de receita da CMB, sendo que esse produto representou, em 2016, mais de 62% do faturamento bruto da empresa.

Como fatores explicativos secundários pode-se mencionar: a) a realização de contingenciamento no orçamento do Banco Central do Brasil para aquisição de cédulas e moedas produzidas pela CMB; b) a autorização legislativa para que a União comprasse moedas e cédulas de fornecedores estrangeiros (Lei 13.416/2017); c) o aumento de 10% da alíquota da Desvinculação das Receitas da União (DRU), por meio da promulgação da Emenda Constitucional nº 93/2016, a qual aumentou de 20% para 30%, afetando negativamente a receita da empresa com selos de tributação de bebidas e cigarros; d) a retenção, em 2016 e 2017, de 70% das receitas (cerca de R\$ 807 milhões, segundo a entidade) relativas à taxa concernente à utilização dos selos fabricados para tributação de cigarros, bebidas e equipamentos contadores de produção destes produtos, cuja arrecadação era destinada à CMB, conforme estabelecido pelo Art. 13, § 5º da Lei 12.995, de 18.06.2014.

Gráfico 31 - Situação Financeira da Casa da Moeda

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Elaboração STN/ME



2.5 Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas

2.5.1 Concessões de Serviço Público

A modelagem dos contratos de concessão de infraestrutura adota a diretriz de transferência dos riscos inerentes ao negócio para o concessionário, como é o caso dos riscos de construção, de demanda e de variações nas taxas de juros. Sobre a União recai a responsabilidade sobre eventos extraordinários que venham a ser reconhecidos, como caso fortuito ou força maior, isto é, quando uma ação gera consequências, efeitos imprevisíveis, impossíveis de evitar ou impedir, ou como fato do príncipe, quando há mudança unilateral do contrato.

Há contratos que preveem cláusulas de reequilíbrio econômico-financeiro, dispondo de mecanismos de compensação, como por exemplo, reajuste ou desconto tarifário ou dilatação do prazo contratual, o que contribui para evitar riscos fiscais para a União.

Além disso, existe a possibilidade de extinção, antecipada ou não, dos contratos. Nestes casos, se tiverem sido efetuados investimentos em bens reversíveis que ainda não tenham sido completamente amortizados ou depreciados, a União poderá ter que fazer frente a eventuais pagamentos aos concessionários, nos termos do art. 36 da Lei nº 8.987/1995, a depender de como será definida a forma de indenização.

Ocorre que, inclusive nesses casos, o risco de a União ter que fazer frente a eventual pagamento ao concessionário pode ser mitigado, pois existe a possibilidade de que o bem seja relicitado e as indenizações sejam arcadas pelos futuros contratados, conforme previsto no Decreto nº 9.957, de 06 de agosto de 2019, que regulamenta o procedimento para relicitação dos contratos de parceria nos setores rodoviário, ferroviário e aeroportuário, de que trata a Lei nº 13.448, de 5 de junho de 2017.

Nos casos de contratos de concessão por maior outorga, que preveem recebimento de receita pela União, seja no ato da assinatura do contrato ou no decorrer do mesmo, a receita realizada pode ser diferente do valor estimado, o que também se caracteriza como risco fiscal. Essas diferenças são devidas a diversos fatores, entre os quais se destacam inadimplências ou atrasos nos pagamentos pelas concessionárias, ou mesmo a não celebração dos novos contratos previstos para aquele período, em virtude da não exequibilidade do cronograma dos leilões que precedem esses contratos ou do não recebimento de propostas nos leilões de concessão programados pela União.

As Concessões são regidas pela Lei nº 8.987/1995, que define concessão de serviço público como sendo “delegação de sua prestação, feita pelo poder concedente, mediante licitação, na modalidade de concorrência, à pessoa jurídica ou consórcio de empresas que demonstre capacidade para seu desempenho, por sua conta e risco e por prazo determinado”. Os leilões de concessão de infraestrutura podem ser de dois tipos:

- *por menor tarifa (rodovias, por exemplo); e*
- *por maior outorga (aeroportos, por exemplo).*

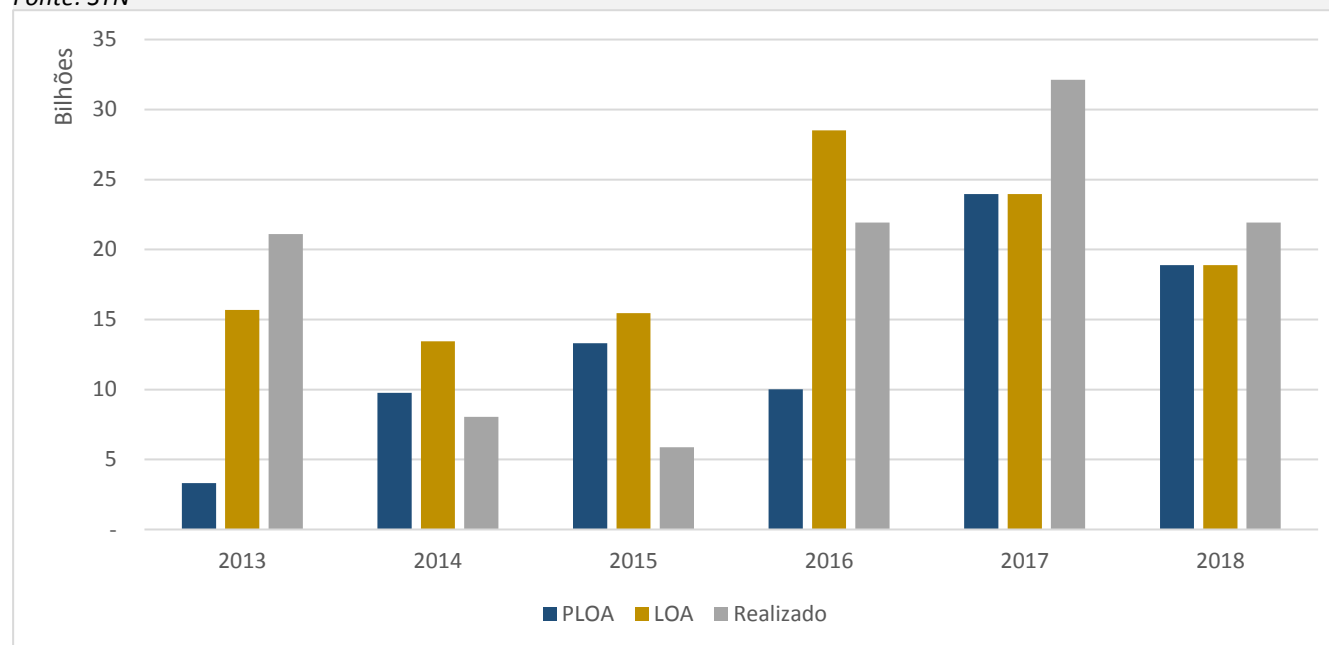
Para mitigar o risco de cronograma, qualquer alteração de estimativa é refletida nas avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias. Além disso, para atenuar o risco de leilões desertos, as modelagens dos contratos de infraestrutura têm buscado garantir maior aderência do modelo econômico à expectativa do mercado, bem como transparência ao processo, que conta com a participação dos interessados via audiências públicas.

No Gráfico 32 é possível verificar a evolução das receitas de concessões e a dinâmica entre os valores do PLOA, da LOA, e da Receita efetivamente realizada. Dado que as projeções para a PLOA são de junho/julho do ano anterior a que se refere o exercício, evidenciam-se variações entre os valores previstos nas peças orçamentárias e os valores efetivamente realizados, uma vez que nesse intervalo de tempo é comum a divulgação de novos processos licitatórios. Além disso, eventuais ágios de leilões ainda não realizados não são considerados nas projeções efetuadas.

Gráfico 32 - Receitas de Concessões

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN



Para 2019, estão previstas receitas de concessões e permissões da ordem de R\$ 70,1 bilhões, de acordo com o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias Extemporâneo de outubro de 2019. Desse valor, R\$ 22,5 bilhões correspondem ao resultado do Leilão do Excedente da Cessão Onerosa, de 06 de novembro. A projeção para 2020, no entanto, é de R\$ 21,1 bilhões, conforme Informações Complementares encaminhadas pelo Poder Executivo para o PLOA 2020.

2.5.2 *Parcerias Público-Privadas*

As Parcerias Público-Privadas (PPPs) no âmbito dos Poderes da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios são regidas pela Lei nº 11.079, de 30 de dezembro de 2004. A referida Lei, em seu art. 4º, define que, “dentre as diretrizes a serem observadas na contratação de parceria público-privada, deve constar a repartição objetiva de riscos entre as partes”.

Nesse sentido, no que se refere às PPPs Federais, cabe mencionar que a União, considerando sua administração direta e indireta, possui atualmente um único contrato de PPP, que é o Complexo Data Center contratado por um consórcio formado por Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal junto à GBT S/A. Entretanto, como as empresas estatais envolvidas não são dependentes e os contratos não preveem qualquer tipo de garantia do poder concedente ao concessionário, não existem riscos alocados à União.

2.6 Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)

O Fies é um Fundo de natureza contábil, vinculado ao Ministério da Educação (MEC), que tem o objetivo de conceder financiamento a estudantes de cursos superiores não gratuitos e com avaliação positiva nos processos conduzidos pelo MEC. Desde a sua criação, em 1999, até junho de 2019, o programa concedeu aproximadamente 3,25 milhões de financiamentos no Brasil.

A concessão de crédito aos estudantes expõe a União ao risco de crédito do Fies, efetivado na forma de atrasos e inadimplências. Em junho de 2019, o valor do estoque da exposição das operações do Fies chegou a R\$ 103,7 bilhões, conforme Gráfico 33. Esta exposição acumula saldos devedores de financiamentos concedidos, principalmente, no período de 2012 a 2014, quando as operações do Programas apresentaram forte aceleração. Considerando a exposição adicional de R\$ 9,2 bilhões referentes a recursos ainda por liberar, a exposição total do Fies alcança o valor de R\$ 112,9 bilhões.

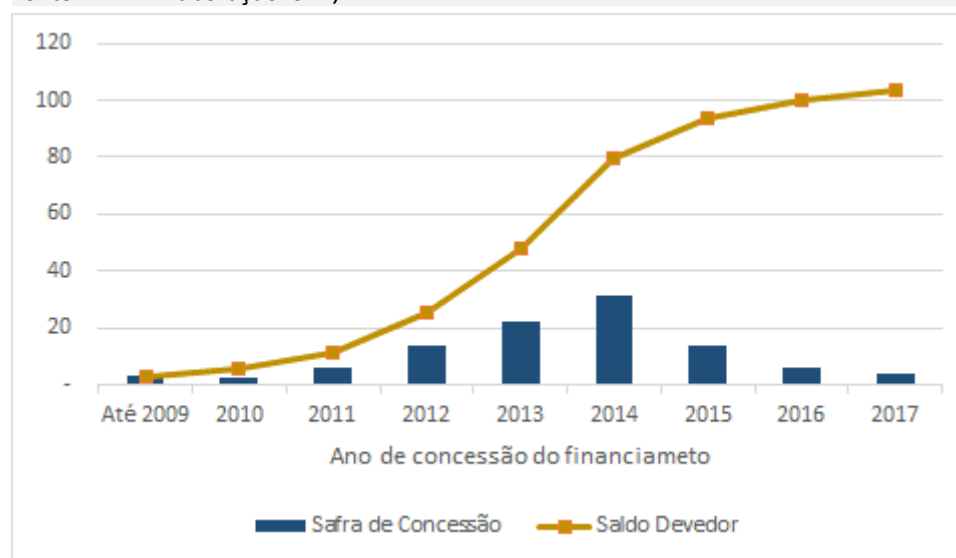
Os atrasos nos pagamentos por parte dos estudantes dos financiamentos concedidos até 2017, contados a partir de um dia de atraso, foram observados em 60,6% do total dos contratos (1.649.040). O saldo devedor integral dos contratos que apresentam atraso é de R\$ 53,2 bilhões, representando 51% do total da carteira, conforme detalhado no Gráfico 34.

A classificação do nível de risco dos financiamentos do Fies, para fins de ajustes para perdas, é efetuada em função da inadimplência verificada no pagamento das prestações durante a fase de amortização do contrato, não compondo esse cálculo as parcelas devidas nas fases de utilização e carência. Conforme esse critério, o saldo devedor integral

Gráfico 33 - Exposição do Fies, por Safra de Concessão do Financiamento, em 2019

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: FNDE. Elaboração: STN/ME



A carteira de financiamentos concedidos no âmbito do Fies é distribuída em três fases, de acordo com a evolução prevista contratualmente:

- Fase de utilização - período no qual o estudante está cursando o ensino superior, estando limitado ao prazo de duração regular do curso, com pagamentos trimestrais de juros;
- Fase de carência - período de 18 meses que se inicia logo após a conclusão do curso, com pagamentos trimestrais de juros;
- Fase de amortização - período que se inicia no mês imediatamente seguinte ao final da fase de carência, quando é estabelecido o valor da prestação mensal.

dos contratos considerados inadimplentes alcançou o valor de R\$ 12,8 bilhões, representando 41,8% do valor total da dívida na fase de amortização.

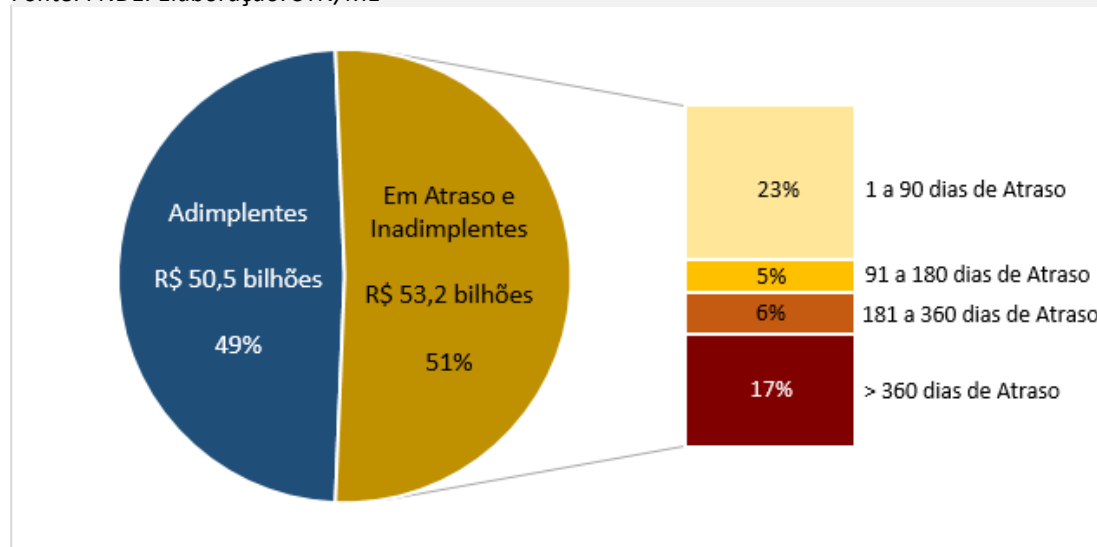
O Programa conta com alguns instrumentos mitigadores do risco, como fiança convencional, fiança solidária e o Fundo de Garantia de Operações do Crédito Educativo (FGEDUC), sendo que 67,5% da carteira de contratos é garantida exclusivamente pelo FGEDUC. Quando considerada a cobertura concomitante pelo Fundo de Garantia e pela fiança, esse percentual sobe para 78,1% da carteira. Os contratos formalizados até 2009, entretanto, não contam com cobertura de fundo garantidor, contando apenas com a garantia de fiança convencional ou fiança solidária.

A Lei 13.530/2017 promoveu aperfeiçoamentos no programa de financiamento estudantil, com foco na sustentabilidade e na melhoria da gestão do Fundo, buscando limitar os impactos fiscais do Fies no longo prazo. Dessa forma, a partir de 2018, a oferta de novos financiamentos ficou condicionada à adesão das entidades mantenedoras de instituições de ensino ao novo modelo do financiamento estudantil (Novo Fies) e ao Fundo Garantidor do Fies (FG-Fies).

Gráfico 34 - Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017

Posição: 30/06/2019

Fonte: FNDE. Elaboração: STN/ME



Informações mais detalhadas sobre o Fies podem ser obtidas no seguinte endereço eletrônico:

- <https://www.fnde.gov.br/index.php/financiamento/fies-graduacao/o-fies/sobre-o-fies>

2.7 Desastres

Em todo o mundo, diversos países estão expostos a desastres naturais que podem causar grandes perdas, a depender da magnitude e do intervalo de tempo em que tais eventos ocorrem, impactando significativamente as finanças públicas. Isto porque, na ocorrência de determinados desastres, é comum a expectativa de que os governos se envolvam na mitigação das perdas e seus impactos, sejam materiais ou não.

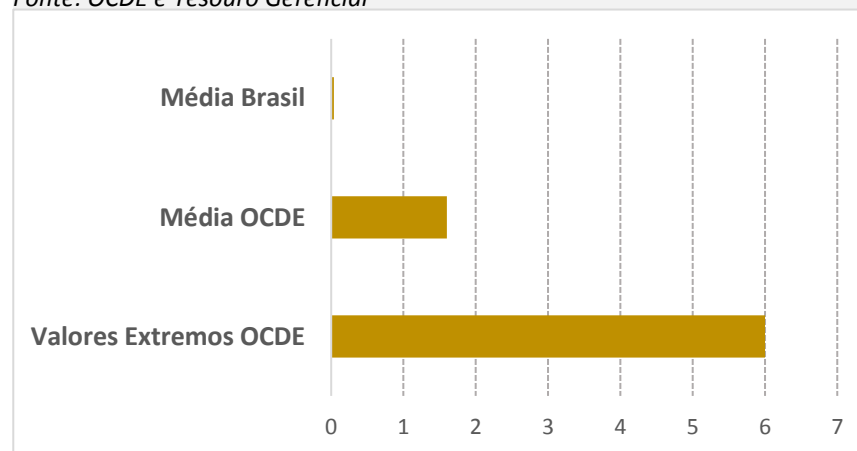
Os passivos contingentes de desastres podem ser explícitos, baseados em contratos ou leis, em que há uma previsão legal para o pagamento associado a ocorrência de seus riscos, ou implícitos, quando os gastos são realizados em decorrência de expectativa moral da sociedade de que o governo atue, por pressões políticas ou na tentativas de acelerar a recuperação econômica da localidade afetada.

No Brasil, os eventos associados a desastres naturais são, preponderantemente, secas ou excesso de chuvas regionalizadas, principalmente nas regiões Nordeste e Sul. Apesar do vasto território do país, o valor destinado aos desastres é relativamente pequeno quando comparado aos demais países. De acordo com o relatório da OCDE sobre resiliência fiscal voltada aos desastres naturais¹¹, enquanto em uma amostra de 80 países os desastres naturais custam, em média, 1,6% do PIB, chegando ao limite de 6% do PIB, para o período de 1990 a 2014, no Brasil foram gastos entre 0,01% e 0,06% do PIB, ao ano, de 2012 a 2019 (até junho), nas ações voltadas a esses eventos, incluindo o planejamento e o controle dos riscos associados, conforme demonstrado no Gráfico 35.

Gráfico 35 - Custo Fiscal de Desastres Naturais

Dados em: % do PIB

Fonte: OCDE e Tesouro Gerencial



A depender da magnitude dos eventos, o impacto nas finanças públicas pode ser significativo, exigindo ações tempestivas envolvendo recursos elevados, o que pode desviar os países momentaneamente do alcance de suas metas fiscais. Diante disso, organismos internacionais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), apontam os desastres naturais como sendo uma importante fonte de risco fiscal.

¹¹ OECD/The World Bank (2019), Fiscal Resilience to Natural Disasters: Lessons from Country Experiences, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/27a4198a-en>

O programa de governo Gestão de Riscos e de Desastres, que consta na LOA, é voltado especificamente para ações de prevenção e controle, bem como ações de resposta aos desastres. Este programa é composto de diversas Ações de Governo que objetivam, entre outros:

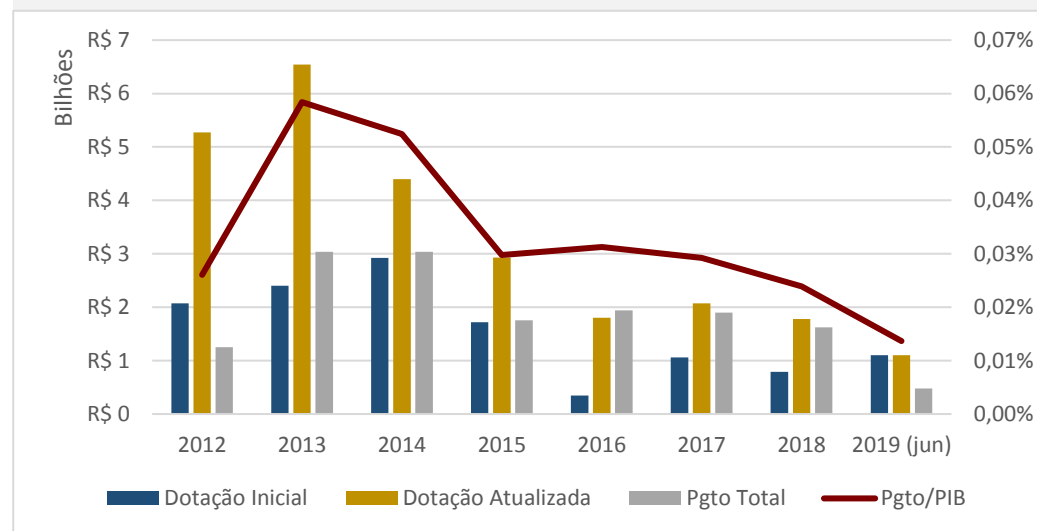
- identificar os riscos de desastres naturais;
- apoiar a redução de riscos de desastres naturais em municípios críticos;
- aprimorar a coordenação e a gestão das ações de preparação, prevenção, mitigação, resposta e recuperação para a proteção e defesa civil;
- monitorar e emitir alerta de desastres naturais;
- promover ações de resposta para atendimento à população afetada e recuperação de cenários atingidos por desastres, especialmente por meio de recursos financeiros, materiais e logísticos, complementares à ação dos Estados e Municípios.

O Gráfico 36 apresenta a evolução da execução orçamentária do programa de Gestão de Riscos e de Desastres, ilustrando os significativos descompassos entre as dotações iniciais, as dotações atualizadas e os pagamentos totais, em quase todo o recorte considerado. Essas diferenças, quando, por exemplo, as dotações iniciais não são suficientes, necessitando de suplementação orçamentária, ou quando apenas parte da dotação é efetivamente executada, fragilizam o planejamento fiscal e acabam dificultando o cumprimento das metas fiscais estabelecidas.

Nesse sentido, é importante ressaltar que avanços têm sido empreendidos, sendo o caso das Ações de Defesa Civil (componente de maior peso do Programa de Governo Gestão de Riscos e de Desastres), que até 2016 contavam com recursos exclusivamente de créditos extraordinários, passando, a partir de então, a ter dotações específicas já na etapa inicial do orçamento.

Gráfico 36 - Programa Gestão de Riscos e de Desastres – LOA e Participação no PIB

Fonte: Siafi, IBGE



Principais normas do arcabouço legal para tratamento dos riscos de desastres:

- Lei nº 8.742/1993 – dispõe sobre a competência da União atender ações assistenciais de natureza emergencial, em conjunto com os demais entes federativos;
- Decreto nº 7.257/2010 – dispõe sobre o estado de emergência e do estado de calamidade pública;
- Lei nº 12.340/2010 (alt. Lei nº 12.983/2014) – dispõe sobre as transferências de recursos da União aos órgãos e entidades dos entes federativos para as ações de prevenção e de resposta associadas aos desastres;
- Lei nº 12.608/2012 – institui a Política Nacional de Proteção e Defesa Civil - PNPDEC e dispõe sobre o Sistema Nacional de Proteção e Defesa Civil e o Conselho Nacional de Proteção e Defesa Civil - CONPDEC.

Box 2 - O Desastre de Brumadinho

O rompimento da barragem de rejeitos minerais da empresa Vale S. A. em Brumadinho - MG é classificado como desastre, de acordo com a legislação brasileira vigente, já que foi provocado pelo homem sobre um ecossistema vulnerável, causando danos materiais e imateriais. Na ocasião, a necessidade de uma atuação rápida do Estado para atuar na região, encontrar as vítimas atingidas pelo rompimento e garantir as primeiras medidas de assistência, justificou uma atuação conjunta do município afetado, o Estado de Minas Gerais e a União na destinação de recursos para socorro às vítimas e demais atingidos pela calamidade.

A União ofereceu assistência destinando o valor de R\$ 600,00, em parcela única, para cada um dos 2.280 afetados, totalizando R\$ 1,3 milhão, viabilizado por meio da edição da Medida Provisória nº 874, de 12/03/2019, que autorizou crédito extraordinário para o Auxílio Emergencial Pecuniário Assistencial aos Beneficiários do Bolsa Família, do BPC e do RMV, Afetados por Calamidade em Brumadinho - MG.

Assim, mesmo com a previsão orçamentária de recursos na ação de Defesa Civil no programa de Gestão de Riscos e Desastres, é possível ao poder público viabilizar recursos via créditos extraordinários em determinadas situações que demandem ação célere e específica.

Os impactos do desastre em Brumadinho, além das inestimáveis vidas perdidas, chegaram a afetar o nível da atividade do país. De acordo com o IPEA (Carta de Conjuntura nº 43, 2º trimestre de 2019), o Produto Interno Bruto (PIB) registrou queda de 0,2% no primeiro trimestre de 2019 em relação ao quarto trimestre de 2018, livre de efeitos sazonais. Essa foi a primeira variação negativa desde o 4º trimestre de 2016, com a indústria extrativa mineral apresentando queda de 3% no 1º trimestre de 2019, na comparação dessazonalizada, influenciada principalmente pela tragédia em Brumadinho.

Ainda segundo o Ipea, o resultado da indústria extrativa mineral, caso não tivesse ocorrido o problema nas barragens, seria de um crescimento estimado de 3,2% no ano de 2019. A diferença de 3,2% para 0%, que constitui o cenário de estagnação previsto pelo Instituto para o setor da indústria extrativa, representa uma perda de 0,1 p.p. para o resultado anual do PIB, em 2019.

2.8 Mudanças Demográficas

Embora o uso do crescimento vegetativo dos benefícios sociais para estimação das despesas seja razoavelmente confiável para as análises de curto prazo, há riscos não negligenciáveis de médio prazo decorrentes do aumento das despesas associados a elementos institucionais e estruturais que nem sempre estão sob controle do Governo. Nas próximas décadas, o Brasil passará por uma profunda modificação de sua estrutura etária, com aumento do número de idosos na população e redução do número de jovens. Tal transformação demográfica impõe desafios às políticas públicas, na medida em que influi diretamente sobre a demanda por diferentes formas de atuação estatal.

O caso do Benefício de Prestação Continuada é ilustrativo. Nele, os potenciais efeitos nos gastos oriundos da transformação demográfica, por exemplo, são significativos, o que sugere a necessidade de maior atenção para esse aspecto. O envelhecimento da população brasileira e o aumento da expectativa de sobrevida, aliados ao aumento anual do salário mínimo superior ao aumento da renda média, sugerem que as despesas com o BPC deverão aumentar substancialmente no futuro próximo.

Outra análise significativa pode ser feita em relação aos gastos com Educação e Saúde. Com relação à Educação, tal dinâmica atua de maneira favorável, no sentido de gerar uma menor pressão sobre os gastos, dado que o tamanho da população jovem tem caído não apenas em termos relativos, mas também em termos absolutos. No setor de Saúde, por outro lado, há uma forte pressão para elevação das despesas em decorrência do processo de envelhecimento da população, dado que a população de maior idade demanda proporcionalmente mais serviços de saúde.

Para estimar o impacto da evolução demográfica nas despesas com saúde, foram considerados os blocos de Assistência Farmacêutica, inclusive Farmácia Popular, e da Atenção de Média e Alta Complexidade (atendimento hospitalares e ambulatoriais). Nas despesas com educação, foram consideradas as chamadas despesas com controle de fluxo, que correspondem, grosso modo, a todas as despesas da área, exceto pessoal ativo e inativo, Fundeb, Salário-Educação e o impacto primário do FIES. Somadas, as despesas analisadas alcançaram R\$ 93,4 bilhões em 2018, sendo R\$ 59,5 bilhões referentes à saúde e R\$ 33,9 bilhões referentes à educação.

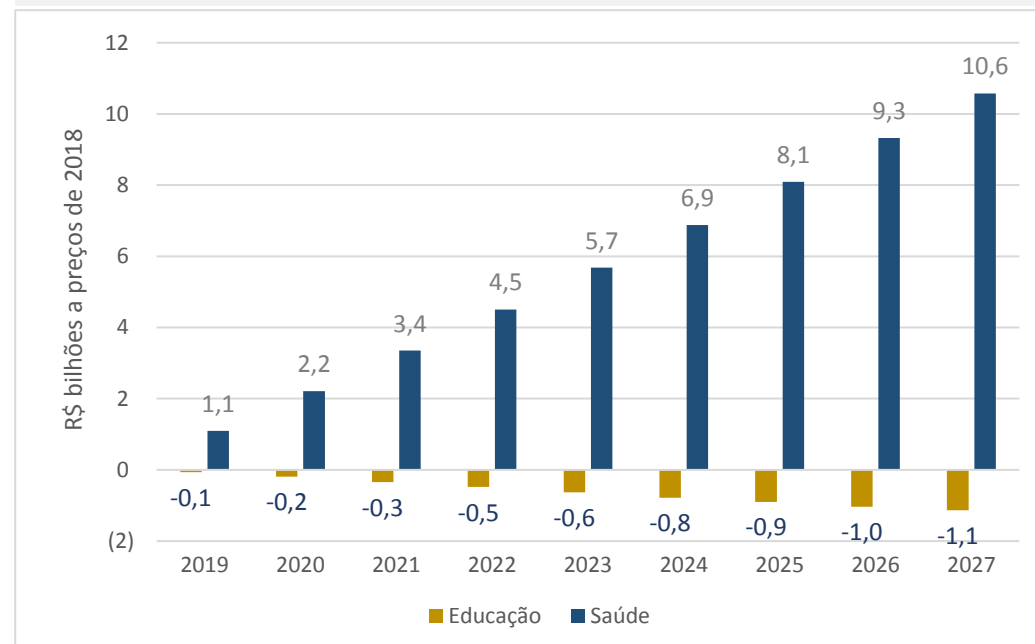
O Gráfico 37 apresenta estimativa de impacto da evolução demográfica sobre as despesas selecionadas de saúde e educação no período 2019-2027. O referido impacto foi mensurado como a diferença entre a projeção das despesas

considerando a evolução demográfica da população (crescimento e mudança de composição etária), conforme projeções do IBGE¹², relativamente a um cenário contrafactual em que tamanho e composição da população permanecessem constantes aos níveis de 2018. Tais cenários também assumem como constantes a cobertura atual dos serviços prestados e o nível atual de eficiência na provisão dos serviços.

Observa-se que no caso da saúde há uma pressão por expansão (+ R\$ 10,6 bilhões em 2027) das despesas decorrente da evolução demográfica (crescimento e envelhecimento populacionais). Por sua vez, a evolução demográfica diminui a pressão por gastos na educação (- R\$ 1,1 bilhão em 2027). Como consequência, observa-se, apenas para as despesas consideradas, uma demanda adicional por despesas públicas que alcançaria, em 2027, aproximadamente R\$ 9,4 bilhões a preços de 2018. Tal cifra representa 10,1% do valor despendido em 2018 nos mesmos programas.

Gráfico 37 - Impacto Demográfico Sobre Despesas Selecionadas de Saúde e Educação

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹² IBGE. Projeções da população: Brasil e Unidades da Federação: revisão 2018, 2. ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2018.