

2020

Novembro

Relatório de

Riscos Fiscais da União

Ministro da Economia

Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário Especial de Fazenda

Waldery Rodrigues Junior

Secretário do Tesouro Nacional

Bruno Funchal

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

Pedro Ivo Ferreira de Souza Junior

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
João Alberto Travassos Evangelista

Leandro Gonçalves de Brito
Marcos Minoru Taketomi
Pedro Padilha Pontes
Ricardo Milsztajn
Thayssa Mendes Tavares Pena
Tiago Sbardelotto
Vinícius Luiz Antunes Araújo

Elaboração de Conteúdos

Coordenação-Geral das Relações e Análise Financeira dos Estados e Municípios – COREM/STN
Coordenação-Geral de Análise, Informações e Execução de Transferências Financeiras Intergovernamentais – COINT/STN
Coordenação-Geral de Controle e Pagamento da Dívida Pública – CODIV/STN
Coordenação-Geral de Estudos Econômico-Fiscais – CESEF/STN
Coordenação-Geral de Execução e Controle de Operações Fiscais – COGEF/STN
Coordenação-Geral de Haveres Financeiros – COAFI/STN
Coordenação-Geral de Operações Fiscais – CGFIS/STN
Coordenação-Geral de Participações Societárias – COPAR/STN
Coordenação-Geral de Planejamento de Operações Fiscais – CPLAN/STN
Coordenação-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais – COPEF/STN
Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública – COGEP/STN

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.gov.br/tesouronacional
É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte

Sumário

<i>Introdução</i>	15
1. Gestão de Riscos Fiscais	16
1.1 Definição	16
1.2 Categorização	16
1.3 Prevenção e Mitigação	17
1.4 Provisões e Reservas	18
2. Riscos Macroeconômicos	19
2.1 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB	22
2.2 Sensibilidade da Despesa Primária	24
2.3 Sensibilidade da Dívida Pública	27
2.3.1 Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)	27
2.3.2 Dívida Pública Federal (DPF)	32
2.4 Simulações de Cenários de Estresse dos Parâmetros Macroeconômicos	34
2.4.1 Receitas	35
2.4.2 Despesas	39
2.4.3 Resultado Primário	43
2.4.4 Teto de Gastos	44
2.4.5 Dívida Pública	45
3. Riscos Fiscais Específicos	51
3.1 Passivos Contingentes	53
3.1.1 Demandas Judiciais	53
3.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento pela STN	58
3.1.3 Garantias	59
3.1.4 Fundos Constitucionais de Financiamento	67
3.2 Ativos	69
3.2.1 Dívida Ativa da União	69
3.2.2 Créditos do Banco Central do Brasil	71
3.2.3 Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais	73

3.3	Entes Subnacionais	74
3.4	Empresas Estatais	77
3.5	Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas	80
3.5.1	Concessões de Serviço Público	80
3.5.2	Parcerias Público-Privadas	82
3.6	Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)	83
3.7	Desastres	85
3.8	Mudanças Demográficas	87
3.9	Combate aos Efeitos da Pandemia da COVID-19	89
3.9.1	Apoio à População Mais Vulnerável	89
3.9.2	Combate à Pandemia	90
3.9.3	Manutenção de Emprego e Renda	91

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Passivos	12
Gráfico 2 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Ativos	13
Gráfico 3 - Receitas de Impostos e Contribuições – Estimada (LOA) vs. Realizada	19
Gráfico 4 - Variação do PIB Real – Estimado (LOA) vs. Realizado	20
Gráfico 5 - Receita Líquida do Governo Central	21
Gráfico 6 - Projeções da Dívida	27
Gráfico 7 - Dívida Bruta em Países Desenvolvidos e em Desenvolvimento	28
Gráfico 8 - DBGG em 2020: Comparativo Internacional	29
Gráfico 9 - Análise de Sensibilidade da Dívida Pública – DBGG	30
Gráfico 10 - Análise de Sensibilidade da Dívida Pública – DLSP	31
Gráfico 11 - Dívida Pública Federal Vincenda em 12 Meses	32
Gráfico 12 - Sensibilidade do Estoque da DPF a Choques de 1% nas Variáveis Macroeconômicas	33
Gráfico 13 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Líquidas	35
Gráfico 14 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Administradas pela RFB, Exclusive Previdenciárias	36
Gráfico 15 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Previdenciárias	37
Gráfico 16 - Desvio-Padrão das Receitas Administradas pela RFB	37
Gráfico 17 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas de Exploração de Recursos Naturais	38
Gráfico 18 - Espectro de Cenários Alternativos para Despesas Totais	39
Gráfico 19 - Espectro de Cenários Alternativos para Benefícios Previdenciários e Assistenciais	40
Gráfico 20 - Espectro de Cenários Alternativos para Seguro-Desemprego	41
Gráfico 21 - Espectro de Cenários Alternativos para Abono Salarial	42
Gráfico 22 - Espectro de Cenários Alternativos para Resultado Primário	43

Gráfico 23 - Espectro de Cenários Alternativos para Teto de Gastos	44
Gráfico 24 - Teste de Stress Selic – DBGG	45
Gráfico 25 - Teste de Stress Selic – DLSP	46
Gráfico 26 - Teste de Stress – DBGG	47
Gráfico 27 - Teste de Stress – DLSP	48
Gráfico 29 - Teste de Stress Combinado – DLSP	48
Gráfico 28 - Teste de Stress Combinado – DBGG	48
Gráfico 31 - Cenários Estocásticos – DLSP	49
Gráfico 30 - Cenários Estocásticos – DBGG	49
Gráfico 33 - Cenários Estocásticos Assimétricos – DLSP	50
Gráfico 32 - Cenários Estocásticos Assimétricos – DBGG	50
Gráfico 34 - Composição e Impacto dos Riscos Fiscais	52
Gráfico 35 - Evolução do Estoque de Demandas Judiciais contra a União	53
Gráfico 36 - Evolução da Despesa com Ações Judiciais	54
Gráfico 37 - Demandas Judiciais Contra a União por Tipo de Ação	55
Gráfico 38 - Obrigações Oriundas de Passivos Contingentes a Regularizar	58
Gráfico 39 - Evolução das Garantias às Operações de Crédito	59
Gráfico 40 - Percentual Vincendo das Garantias às Operações de Crédito	60
Gráfico 41 - FGE: Prêmios Arrecadados X Indenizações (Fluxo)	66
Gráfico 42 - Evolução: Estoque de Prejuízo e Recuperação (Fundos Constitucionais)	68
Gráfico 43 - Distribuição da DAU por Tipo de Crédito e Rating	69
Gráfico 44 - Dívida Ativa da União – Expectativa de Recuperação por Rating	70
Gráfico 45 - Créditos do BCB com Instituições em Liquidação Extrajudicial	71
Gráfico 46 - Receitas de Concessões	81

Gráfico 47 - Exposição do Fies por Safra de Concessão do Financiamento	83
Gráfico 48 - Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017	84
Gráfico 49 - Programa Gestão de Riscos e de Desastres – LOA e Participação no PIB	85
Gráfico 50 - Impacto Demográfico Sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação	88

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Receitas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	22
Tabela 2 - Receita Administrada pela RFB – Impacto % da Variação de 1 p.p. em Cada Parâmetro	23
Tabela 3 - Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas	24
Tabela 4 - Despesas Primárias – Impacto % da Variação de 1 p.p. no INPC	25
Tabela 5 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	25
Tabela 6 - Despesas Primárias Seleccionadas – Efeito do Salário Mínimo e do INPC	26
Tabela 7 - Fatores de Riscos Fiscais Relacionados aos Passivos e aos Ativos	51
Tabela 8 - Demandas Judiciais de Risco Provável, Possível e Despesas Judiciais	57
Tabela 9 - Fundos Garantidores com Participação da União	62
Tabela 10 - Exposição do FGE por Por Prazo Residual e Fase de Operação	65
Tabela 11 - Estimativa de Impacto da Manutenção do SCE	66
Tabela 12 - Provisão Para Devedores Duvidosos dos Fundos Constitucionais	67
Tabela 13 - Recuperação de Créditos e Estoque de Créditos Baixados como Prejuízo	68
Tabela 14 - Reestimativa de Arrecadação de DAU - Pandemia de COVID-19	70
Tabela 15 - Estimativa de Fluxo de Caixa dos Créditos BCB	71
Tabela 16 - Ativos do BCB Relativos à Linha Temporária Especial de Liquidez (LTEL)	72
Tabela 17 - Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais	73
Tabela 18 - Riscos Fiscais Decorrentes de Haveres Junto a Estados e Municípios	74
Tabela 19 - Riscos Fiscais Decorrentes das Relações Intergovernamentais	75
Tabela 20 - Incertezas Decorrentes de Propostas Legislativas	76
Tabela 21 - Fluxos Estimados – Estatais Não Dependentes	78
Tabela 22 - Índices de Capital Requeridos x Observados	78

Sumário Executivo

1. Esta é a 2ª edição do Relatório de Riscos Fiscais da União da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) que demonstra a situação dos riscos fiscais aos quais o Governo Federal está exposto. 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. O relatório classifica os riscos fiscais em dois grupos: macroeconômicos e específicos. Os riscos fiscais macroeconômicos estão relacionados às mudanças cíclicas ou estruturais na economia, enquanto os riscos específicos são de diversas origens, relacionados aos programas governamentais e ao balanço patrimonial do setor público (valores dos ativos ou passivos).

Riscos Fiscais Macroeconômicos

2. Aproximadamente 88% 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.
3. **A variação do PIB real representa a maior fonte de risco para as receitas, seguida da variação da inflação e da massa salarial.** A variação de 1 p.p. no PIB real impacta em R\$ 7,0 bilhões a receita primária, enquanto que a variação de 1 p.p. na inflação impacta em R\$ 6,5 bilhões. A variação de 1 p.p. na massa salarial nominal se reflete em uma variação de R\$ 4,4 bilhões, principalmente pela variação da arrecadação da contribuição previdenciária.
4. **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. Aproximadamente 51,4% das despesas primárias totais apresentam expansão pela influência direta da inflação e do salário mínimo.
5. O aumento de R\$ 1 no salário mínimo implica um aumento total de R\$ 343,5 milhões nas despesas, sendo um impacto líquido de R\$ 215 milhões no déficit do RGPS, de R\$ 58,1 milhões nos benefícios assistenciais e de R\$ 31,7 milhões nos benefícios do FAT (Seguro-Desemprego e Abono Salarial).

6. A dívida pública federal é impactada principalmente pela variação da taxa de juros e da inflação e, de forma residual, pela variação do câmbio. Destaca-se o aumento da sensibilidade da DPF a alterações nos juros de curto prazo e maior estabilidade de sua sensibilidade a alterações no câmbio e inflação. Este panorama reflete o aumento da participação na DPF de títulos com taxas de juros flutuantes até 2019, e a continuidade de um cenário de desafios fiscais de curto e médio prazos, com elevada participação de títulos de curto prazo.
7. A dívida bruta do Governo Geral apresenta grande sensibilidade à taxa de juros, ao crescimento do PIB e ao resultado primário. Em exercício de sensibilidade da dívida com as variáveis macroeconômicas, **verificou-se que um aumento de 1 p.p. na taxa Selic no período de 2021 a 2023 provoca um aumento de 1,7 p.p. na Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ao final de 2023. Reduções de 1 p.p. no crescimento do PIB e no resultado primário, isoladamente, apresentam efeitos muito similares, resultando em um aumento de, aproximadamente, 3 p.p. na DBGG ao final de 2023 em cada caso. Em um cenário onde os choques adversos sobre juros, crescimento do PIB e resultado primário são combinados, a elevação da DBGG pode chegar a 8 p.p. em 2023.** A exposição a riscos da dívida pública se torna maior a partir dos acontecimentos de 2020, decorrentes dos impactos da pandemia de COVID-19. **O crescimento da dívida neste ano reduziu significativamente a capacidade do país em absorver novos choques que afetem as variáveis econômicas por meio de endividamento.**
8. Em relação à regra do **Teto dos Gastos**, mesmo com choques macroeconômicos diversos, **verifica-se a possibilidade razoável de cumprimento da regra do teto de gastos até 2023, caso se mantenha o controle para expansão ou criação de novas despesas.**
9. O espectro de cenários alternativos decorrentes das simulações de estresses nas variáveis macroeconômicas para o resultado primário do Governo Central aponta para uma probabilidade baixa de resultado primário positivo até o ano de 2023, porém com uma probabilidade relevante (27%) de um resultado primário melhor do que do ano de 2019 ao final do período.
10. O espectro de cenários alternativos decorrentes das simulações de estresses nas variáveis macroeconômicas para a dívida bruta do Governo Geral indica alta probabilidade de aumento do endividamento como proporção do PIB até 2023. Os cenários menos favoráveis seriam atingidos, por exemplo, na ausência de reformas que contribuam para a consolidação fiscal e retomada do crescimento econômico sustentado.

Riscos Fiscais Específicos

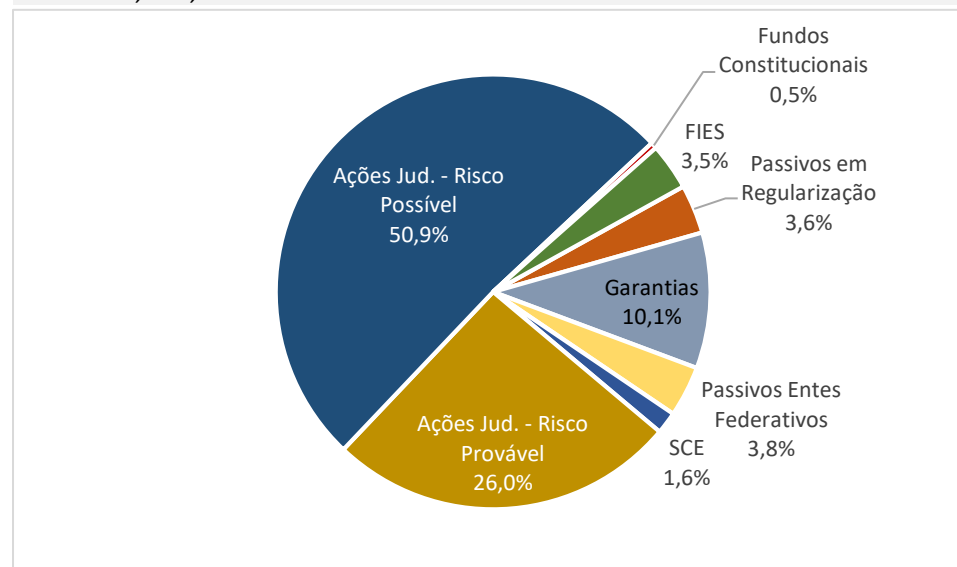
11. Em que pese as limitações de análise que a soma de todos os riscos traga consigo, devido principalmente às diferentes probabilidades de ocorrência, **a exposição da União aos riscos fiscais específicos apresentados neste Relatório chegou ao montante de R\$ 4,8 trilhões, apresentando um aumento de R\$ 560 bilhões em relação ao registrado ao final de 2019.** Durante o ano de 2020 a exposição relacionada aos ativos chegou a R\$ 1,7 trilhão enquanto a exposição associada aos passivos alcançou o patamar de R\$ 3,1 trilhões.
12. **O valor do estoque de ações judiciais contra a União aumentou 324% de 2014 até junho de 2020, passando de R\$ 560 bilhões para R\$ 2.374 bilhões, sendo 66% de perda possível e 34% 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 2020 a estimativa chega a R\$ 54 bilhões, conforme dotação orçamentária.
13. 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 - FCVS) alcançaram o montante de R\$ 112,7 bilhões, com cerca de 95% referente a FCVS.
14. **De 2016 até agosto de 2020, as honras de garantias da União a operações de crédito alcançaram o montante de R\$ 25,9 bilhões, sendo que o valor não executado de contragarantias, devido a ordens judiciais expedidas, chega a valor semelhante (R\$ 25,9 bilhões).** Para 2020, a previsão é de que o fluxo deste gasto seja de R\$ 11,8 bilhões. As eventuais impossibilidades de executar as contragarantias afetam diretamente o cumprimento da Regra de Ouro, além de aumentar a dívida pública da União.
15. Com o advento da pandemia mundial da Covid-19 e a consequente crise econômica, **os Fundos Garantidores,** com participação da União, foram acionados como instrumento de suporte às políticas públicas voltadas à recuperação da economia. **As operações de crédito relacionadas às ações do Pronampe e do Peac são garantidas pelo FGO e pelo FGI, respectivamente, nos quais foram aportados cerca de R\$ 45 bilhões de recursos públicos em 2020.** Desde 2009, houve o aporte de mais de R\$ 56 bilhões em Fundos desta natureza e aproximadamente R\$ 7,4 bilhões em resgates.

16. O valor indenizado pelo Seguro de Crédito à Exportação, até 2019, foi de US\$ 876,7 milhões, dos quais US\$ 351,2 milhões foram realizados em 2018 e US\$ 473,6 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.

Gráfico 1 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Passivos

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, STN, SIAFI



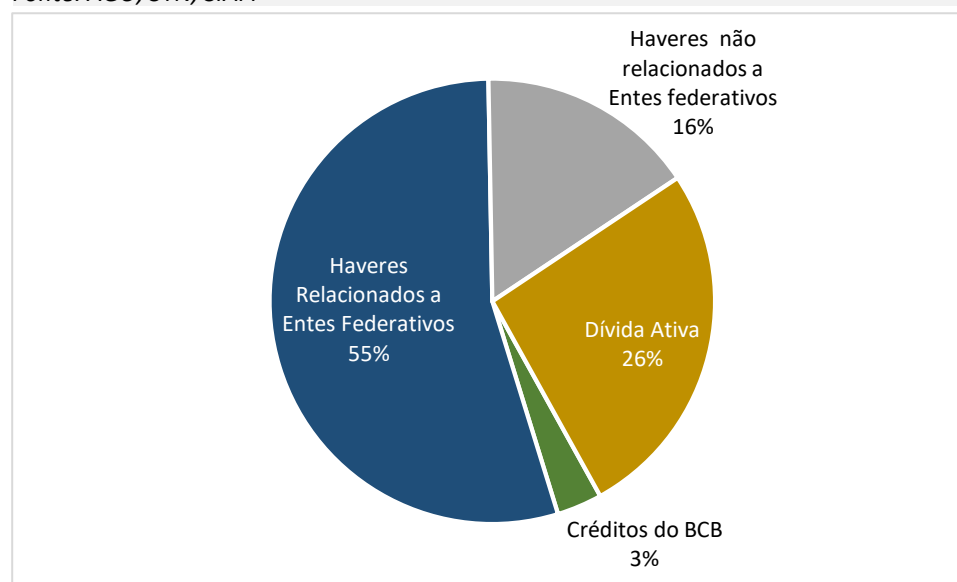
17. No que diz respeito ao **Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)**, ao final de 2019, o valor do estoque da exposição de operações já concedidas no âmbito do programa chegou a R\$ 107,4 bilhões. Desse montante, **R\$ 62,3 bilhões corresponde ao saldo devedor integral dos contratos em atraso, o que representa 58% do total da carteira**. O valor do ajuste para perdas estimadas é de R\$ 17,4 bilhões.

18. De um ativo de R\$ 2.413 bilhões da Dívida Ativa da União, é esperada a recuperação de R\$ 441 bilhões, com a maior parte impactando o resultado primário. Esta expectativa parte do histórico de adimplementos nos últimos quinze anos.
19. 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\$ 267,3 bilhões.

Gráfico 2 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Ativos

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, STN, SIAFI



20. 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\$ 914,5 bilhões, enquanto os passivos contingentes decorrentes da EC nº 99/2019 estão estimados em R\$ 116,7, totalizando R\$ 1.031,2 bilhões.

21. **Os impactos estimados de propostas legislativas que alteram o relacionamento interfederativo, para um período de dez anos, são de aproximadamente R\$ 589,7 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.
22. No que diz respeito às **empresas estatais**, é considerado **remoto o risco de frustração de receitas de dividendos e de juros sobre capital próprio. Entretanto, é considerado o risco de necessidade de aporte emergencial**, devido, principalmente, às dificuldades concretas que algumas empresas enfrentam.
23. Os riscos fiscais de concessões de serviço público da União são mitigados pela própria estrutura dos contratos firmados. O risco de frustração de receitas das concessões ao longo do exercício é mitigado nas avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias.
24. Sobre o risco fiscal de desastres, o valor dos gastos com prevenção e mitigação no Brasil não é expressivo, representando 0,02% do PIB.
25. A estimativa de **impacto da evolução demográfica brasileira sobre as despesas selecionadas de saúde e educação, no período de 2020-2030, é de R\$ 11,9 bilhões em demanda adicional**, reflexo da modificação da estrutura etária, com aumento do número de idosos e redução do número de jovens na população.

Introdução

O Relatório de Riscos Fiscais da União, em sua segunda edição, é uma publicação da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) que demonstra, sinteticamente, a situação dos riscos fiscais aos quais o Governo Federal está exposto. A transparência das informações aqui apresentadas 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 consolidação da 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.

A segunda edição do Relatório de Riscos Fiscais está estruturada em três seções, além desta Introdução e do Sumário Executivo. A seção 1 explora aspectos conceituais da gestão de riscos fiscais, enquanto na seção 2 os Riscos Fiscais Macroeconômicos estão didaticamente divididos pelos seus impactos em Receitas, Despesas e sobre a Dívida Pública. Na seção 3, por sua vez, são abordados os riscos fiscais específicos mais importantes, divididos em passivos contingentes, riscos relacionados a ativos e outros riscos específicos.

1. Gestão de Riscos Fiscais

1.1 Definição

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.

Como os riscos fiscais são hipoteticamente infinitos, não sendo possível abranger todos os riscos potenciais enfrentados pelos governos em um único relatório, a tarefa de identificação não deve ter como objetivo a abrangência de todos os riscos fiscais, mas sim apoiar a tomada de decisões políticas e favorecer o monitoramento e a prestação de contas.

A Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico (OCDE)¹ e os organismos multilaterais recomendam que os países: (1) estabeleçam instrumentos para identificação dos riscos fiscais; (2) explicitem os meios para gerenciá-los; e (3) os considerem nos debates quanto à orientação da política fiscal. Essa recomendação corrobora a divulgação e a gestão dos riscos fiscais como um dos pilares de uma política fiscal transparente e sólida e enfatiza a necessidade de clareza e responsabilidade nas escolhas políticas e nas compensações financeiras de um governo.

É importante destacar que nem todos os riscos fiscais podem ser mensurados. Entretanto, quando esse for o caso, os preceitos de transparência impõem a divulgação ao menos das informações descritivas do risco fiscal envolvido. Assim, mesmo sem a aferição de determinado risco fiscal, é possível compreendê-lo de imediato.

1.2 Categorização

É importante que os riscos fiscais sejam categorizados, pois uma extensa lista de riscos não seria de fácil entendimento, prejudicando inclusive a tomada de decisões políticas. Apesar de cada país adotar sua própria classificação,

¹ OECD Best Practices for Managing Fiscal Risks, 2020.

conforme as especificidades de suas finanças, as principais categorias de riscos fiscais identificadas por países podem ser sumarizadas em quatro grupos:

- a) riscos macroeconômicos: relacionados às mudanças cíclicas ou estruturais na economia que afetariam as perspectivas de receitas do governo ou que influenciariam sua previsão de gastos;
- b) riscos de políticas ou programas governamentais: associados à implementação de políticas ou programas governamentais que, se não ocorrem conforme planejados, geram perdas de receitas ou gastos adicionais;
- c) passivos contingentes: abrangidos pelos compromissos que o governo assumiu formalmente ou obrigações que o governo não seria capaz de evitar, mas não estão incluídos na previsão fiscal, pois são incertos ou impossíveis de mensurar; e
- d) riscos de balanço: associados à mudança de valores dos ativos ou passivos do governo.

Conforme orientação da OCDE², os riscos fiscais associados à dívida pública, que incluem taxas de juros e de câmbio, podem ser apresentados como uma categoria à parte ou incluídos em uma das categorias acima. No caso brasileiro, os riscos fiscais da dívida pública são apresentados na seção macroeconômica.

1.3 Prevenção e Mitigação

Os países têm desenvolvido abordagens para prevenir e mitigar certos riscos fiscais aos quais estão expostos. É importante esclarecer que a prevenção deve ser entendida como uma política para diminuir a probabilidade de que um risco fiscal se materialize, enquanto as políticas de mitigação visam reduzir o impacto financeiro da materialização de um risco fiscal.

Diferentes tipos de riscos fiscais exigem diferentes ações de prevenção e mitigação que dependem de instrumentos regulatórios que, por exemplo, desencorajem comportamentos de propensão ao risco, encorajem os atores a compartilhar riscos ou delimitem a extensão da exposição do governo.

² OECD, op. cit.

1.4 Provisões e Reservas

É importante que os países mantenham uma reserva, provisão ou “espaço fiscal” em seus planejamentos fiscais, para o caso de certos riscos se materializarem. Entretanto, seu valor não está vinculado à evolução do estoque de riscos fiscais. Segundo as melhores práticas, quando tais provisões ou reservas estão incluídas no orçamento, deve-se evitar qualquer percepção de que o excesso de gastos possa ser financiado incondicionalmente. Assim, critérios para acessar esses recursos devem ser estabelecidos, em especial, delimitando os montantes para créditos adicionais ao longo da execução orçamentária, bem como para o financiamento de eventos inesperados.

A OCDE³ enfatiza a responsabilidade dos departamentos e agências no monitoramento e prevenção dos respectivos riscos fiscais, na alocação de recursos em seus orçamentos para provável materialização e na identificação de recursos em seus próprios orçamentos em caso de um risco inesperado se concretizar, antes de reivindicarem recursos da reserva geral orçamentária.

³ OECD, op. cit.

2. Riscos Macroeconômicos

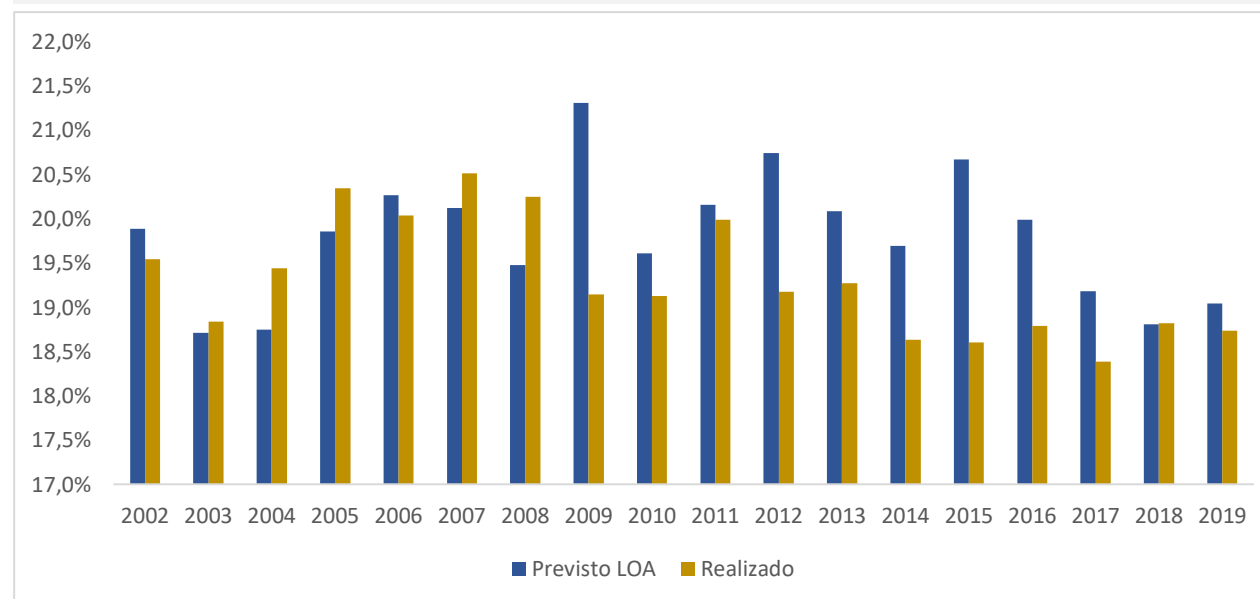
A variação dos parâmetros macroeconômicos em relação às projeções incluídas nas peças orçamentárias constitui a fonte mais comum de riscos fiscais. De fato, a experiência empírica tem demonstrado que os países verificam, em maior ou menor grau, alterações em relação aos resultados fiscais decorrentes da mudança da conjuntura econômica ao longo do exercício orçamentário. 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.

No caso brasileiro, observou-se uma discrepância significativa entre as projeções contidas na Lei Orçamentária Anual (LOA) e os valores realizados entre 2009 e 2017, 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.

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

Dados em: % PIB

Fonte: STN



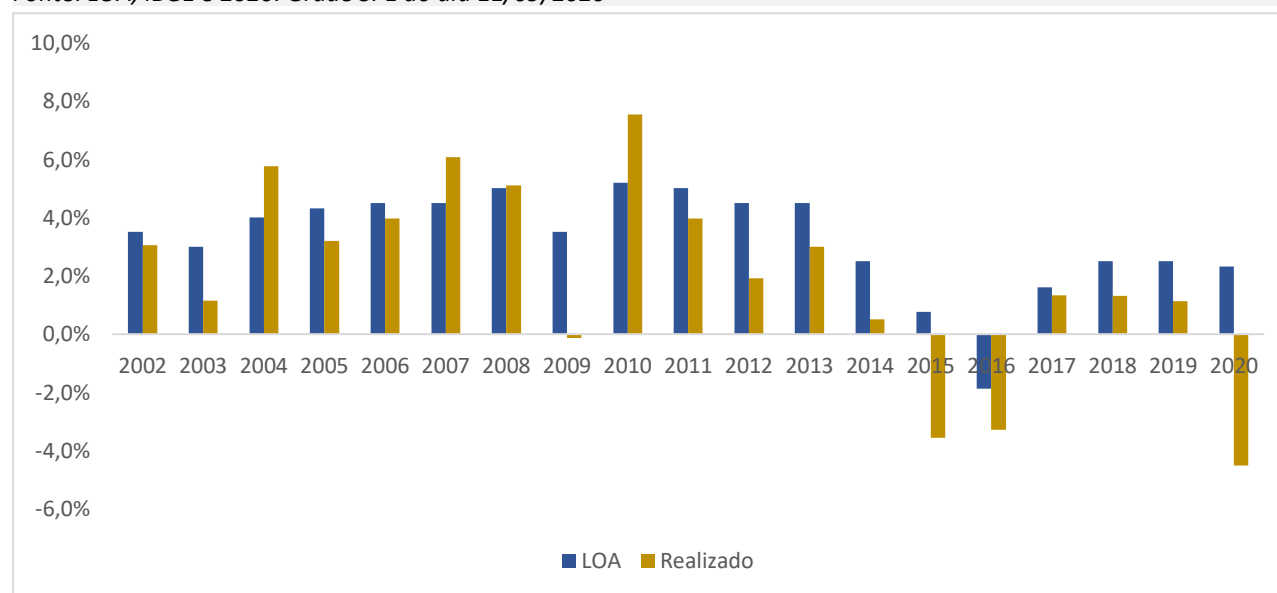
O ano de 2020 mostrou-se desafiador para as finanças públicas brasileiras. As consequências advindas da crise sanitária do novo coronavírus sobre a atividade econômica superaram os cenários mais adversos da edição de 2019 do Relatório de Riscos Fiscais da União. A resposta do setor público resultou em uma elevação expressiva da despesa pública e de medidas de renúncia de receitas, onde destacam-se o auxílio financeiro emergencial para pessoas em condições de vulnerabilidade, o auxílio financeiro para Estados e Municípios e a redução temporária a zero da alíquota do IOF para operações de crédito.

Nesse cenário, o impacto sobre a programação financeira deste ano e a trajetória de resultado primário de médio prazo do Governo Central foi, portanto, significativo. De fato, a discrepância entre a projeção econômica utilizada nas peças orçamentárias e o valor realizado será provavelmente a maior desde 2002.

Gráfico 4 - Variação do PIB Real – Estimado (LOA) vs. Realizado

Dados em: %

Fonte: LOA, IBGE e 2020: Grade SPE do dia 11/09/2020



Em que pese a recuperação em 2021, os efeitos da pandemia sobre a atividade econômica podem ser permanentes para o horizonte de médio prazo. Esse fato se traduz em uma recuperação mais lenta das bases tributárias, no mercado de trabalho formal e na produção industrial. Com isso, a receita líquida do Governo Central apresentada neste

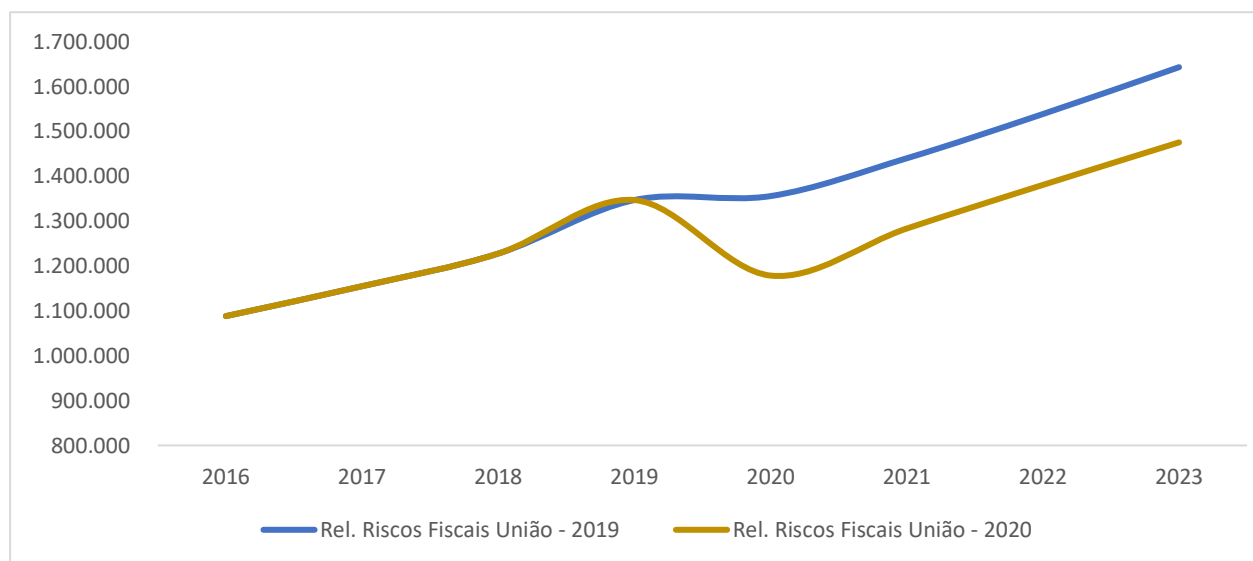
Relatório mostra-se inferior à trajetória projetada no Relatório de Riscos Fiscais de 2019, conforme pode ser observado no Gráfico 5. Portanto, enquanto era esperada a redução da dívida pública no horizonte de médio prazo da publicação anterior, espera-se agora uma trajetória ascendente. Assim, o monitoramento dos riscos macroeconômicos torna-se uma tarefa ainda mais relevante.

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 cenários de estresse e seus impactos sobre as variáveis fiscais.

Gráfico 5 - Receita Líquida do Governo Central

Dados em: R\$ milhões

Fonte: PLOA 2020 e 2021 Elaboração: STN/ME



2.1 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 RFB⁴; 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 2019.

As Receitas Administradas pela RFB constituem o principal grupo dentro do conjunto de receitas (58%) 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 que também está ligada ao ciclo econômico, com elevação dos salários e do nível de emprego nas expansões econômicas e comportamento oposto nas recessões.

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

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional

Itens de Receitas relacionados a parâmetros macroeconômicos	Receita em 2019 (R\$ milhões)	Participação na Receita Primária Total	Indexadores
Receitas Administradas pela RFB	946.083	57,86%	PIB, Inflação, Câmbio, Massa Salarial, Juros (Over)
Receitas Previdenciárias	413.331	25,28%	PIB, Inflação, Massa Salarial
Receitas Não Administradas pela RFB			
Contribuição do Salário Educação	22.105	1,35%	PIB, Inflação
Exploração de Recursos Naturais	64.681	3,96%	Preços de Petróleo, Minério de Ferro, Câmbio
Total dos Itens	1.446.200	88,45%	
Receitas Não Relacionado a Parâmetros Macro.			
Concessões e Permissões	93.281	5,70%	-
Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	13.927	0,85%	-
Dividendos e Participações	20.879	1,28%	-
Demais	60.824	3,72%	-
Total dos Itens	1.635.111	100,00%	

⁴ Líquida de restituições.

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\$ 7,0 bilhões na arrecadação, sendo a maior parte concentrada nas Receitas Administradas pela RFB (R\$ 6,4 bilhões). Da mesma forma, uma alta na inflação, com tudo o mais constante, resulta em uma elevação de R\$ 6,5 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 aproximadamente R\$ 19,2 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	0,66%	0,14%
Inflação (IER) ⁽¹⁾	0,61%	0,14%
Câmbio	0,11%	-
Massa Salarial	0,08%	0,86%
Juros (Over)	0,02%	-

(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: Atualização ARF2021

Itens de receitas	Variáveis				
	PIB	Inflação (IER) ⁽¹⁾	Câmbio	Massa Salarial	Juros (Over)
Receitas Administradas pela RFB	6.435	5.948	1.073	780	195
Receitas Previdenciárias	585	585	-	3.591	-
Total	7.020	6.532	1.073	4.371	195

(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.

2.2 Sensibilidade da Despesa Primária

As despesas primárias são formadas por diversas rubricas, destacando-se os gastos com folha de pagamento, benefícios previdenciários, benefícios assistenciais vinculados ao salário mínimo, Abono Salarial e Seguro-Desemprego, etc. Os riscos de previsão⁵ 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 assisten-

⁵ Os desvios em relação às projeções também podem se originar do resultado do julgamento de ações judiciais em andamento, assunto tratado na Seção 3.1 deste documento, que apresenta análise de riscos de passivos contingentes.

ciais, o Abono Salarial e o Seguro-Desemprego, que, juntos, corresponderam a 51,4% das despesas primárias do Governo Central em 2019.

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 4 - 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	0,61%

Tabela 5 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Resultado do Tesouro Nacional

Itens de Despesa com Indexação à Parâmetros Macroeconômicos	Despesa em 2019	Participação na Despesa Primária Total	Indexador
Pessoal e Encargos Sociais	313.087	21,71%	Reajustes Acordados e INPC ⁽¹⁾
Benefícios Previdenciários	626.510	43,45%	Salário Mínimo e INPC
Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	59.728	4,14%	Salário Mínimo
Seguro Desemprego	37.989	2,63%	Salário Mínimo e INPC
Abono Salarial	17.603	1,22%	Salário Mínimo
Subtotal	1.054.918	73,16%	
Demais Despesas Obrigatórias	222.718	15,45%	
Despesas Discricionárias do Executivo	164.208	11,39%	
Total	1.441.845	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.

A Tabela 4 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 INPC⁶. Conforme se pode observar, cada um real de aumento no salário mínimo gera um incremento de R\$ 343,5 milhões ao ano nas despesas do governo que, por sua vez, gera um efeito positivo na arrecadação de R\$ 38,6 milhões, resultando em um efeito líquido de R\$ 304,9 milhões. Por seu turno, a variação de 0,1 p.p. no INPC gera um acréscimo de despesa de R\$ 768,3 milhões, uma elevação na arrecadação em R\$ 47,5 milhões, resultando em um efeito líquido de R\$ 720,8 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	38,6	40,3	7,2	47,5
II. Benefícios Previdenciários	253,8	265,2	397,3	662,5
III. Déficit do RGPS (II – I)	215,2	224,9	390,2	615,0
IV. Benefícios Assistenciais	58,1	60,7	-	60,7
IV.1 RMV	1,0	1,0	-	1,0
IV.2 BPC/LOAS	57,1	59,7	-	59,7
V. FAT	31,7	33,1	12,0	45,1
V.1 Abono Salarial	17,9	18,7	-	18,7
V.2 Seguro-Desemprego	13,8	14,4	12,0	26,4
Total (III + IV + V)	304,9	318,7	402,2	720,8

(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.

⁶ Equivalente a um aumento de R\$ 1,045 nos benefícios de até um salário mínimo.

2.3 Sensibilidade da Dívida Pública

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

O ano de 2020, marcado pela propagação da COVID-19, demandou despesas extraordinárias com a finalidade de amenizar os efeitos nocivos criados pela pandemia. Despesas essas que foram custeadas por meio de maior endividamento da União. Também por meio da emissão de títulos é custeada a própria dívida, bem como outras despesas previstas em orçamento. Assim, o atual conjunto de despesas a serem cobertas por endividamento do governo tem se mostrado elevado e, por outro lado, a capacidade de absorção dessa dívida em mercado pode encontrar limites caso não seja revertida a trajetória de déficits primários nas contas públicas.

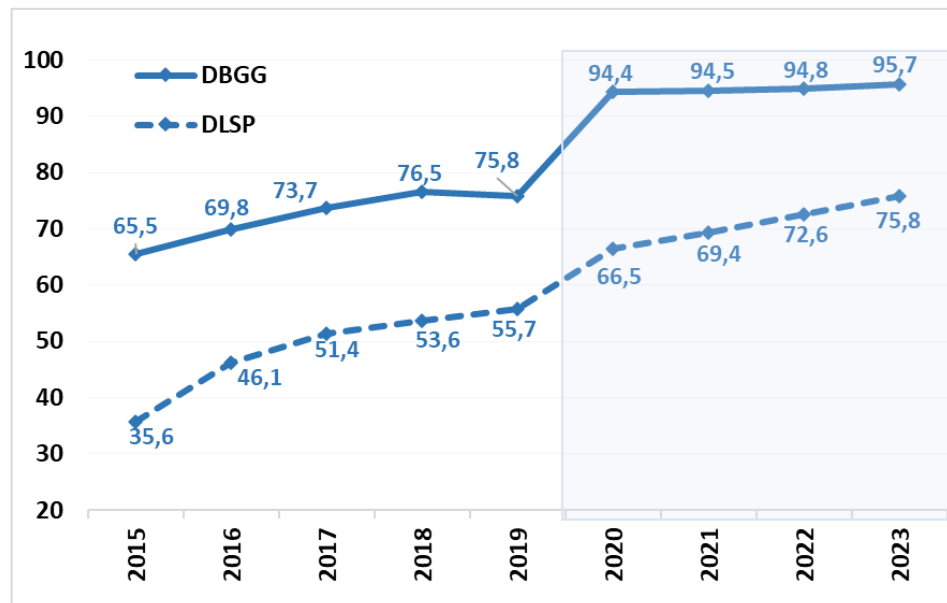
O impacto da pandemia sobre o déficit primário, bem como sobre a atividade econômica no ano de 2020 mudou o patamar de endividamento não apenas neste ano, mas em toda a trajetória esperada para o médio prazo.

As análises indicam que, ao final de 2020, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) representaria 94,4% do PIB – um crescimento de 18,6 pontos percentuais em relação ao encerramento de 2019, em função dos efeitos da crise do covid-19, cujo enfrentamento demandou que o governo incorresse em despesas extraordinárias em 2020, com déficit primário que deve atingir 11,9% do PIB ao final do ano. Estima-se que a DBGG siga crescendo marginalmente nos próximos anos, alcançando a marca de 95,7% do PIB ao final de 2023, como mostra o Gráfico 6.

Gráfico 6 - Projeções da Dívida

Dados em: %PIB

Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME.



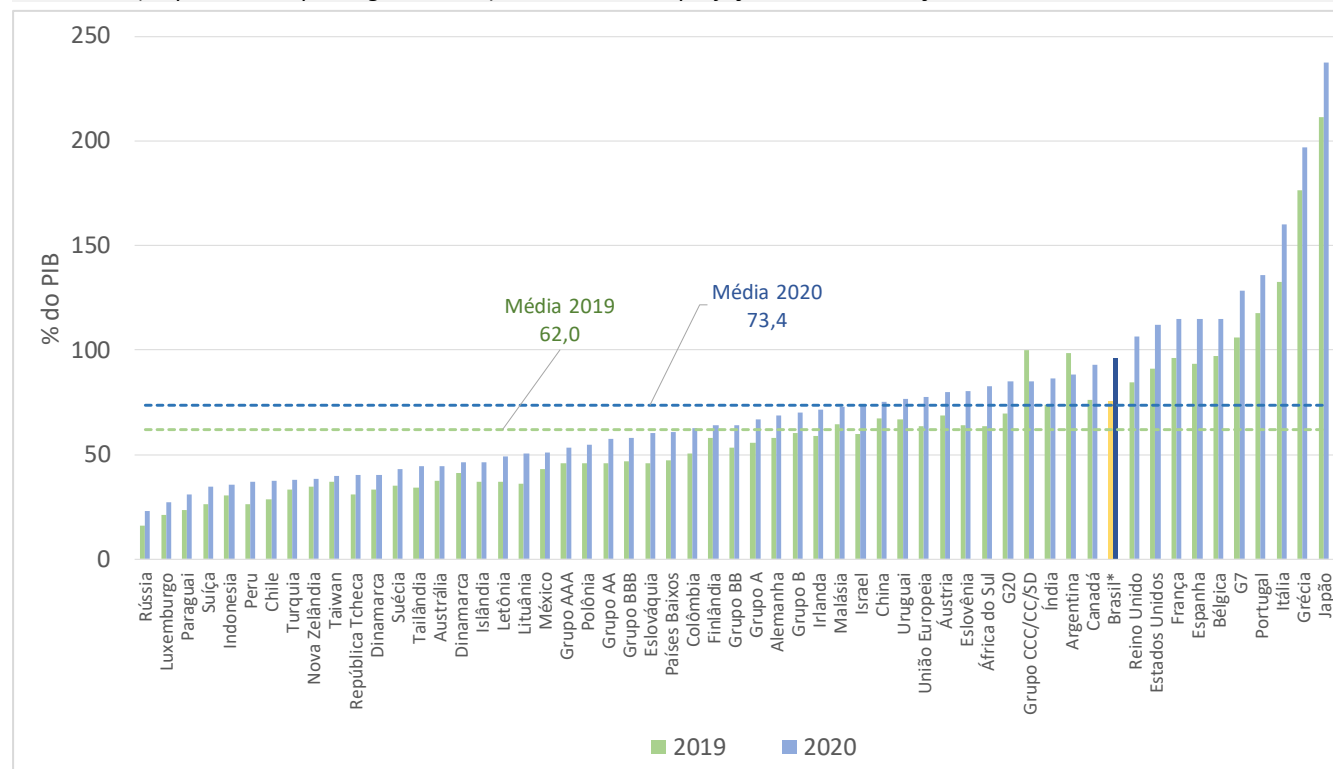
A DLSP, por seu turno, chegaria ao final de 2020 em 66,5% do PIB – um aumento de 10,8 pontos percentuais em relação a 2019 – e cresceria em ritmo mais acelerado que a DBGG até 2023, quando atingiria 75,8% do PIB. Em 2020, a DLSP/PIB cresce relativamente menos do que a DBGG/PIB devido ao efeito da desvalorização cambial ocorrida neste ano sobre as reservas internacionais, quando avaliadas na moeda doméstica, uma vez que tais reservas são o principal ativo integrante da DLSP. Esse efeito tende a se dissipar no médio prazo de maneira que a trajetória de déficits fiscais primários predomina para uma dinâmica de crescimento da DLSP.

A crise da COVID-19 afetou os países de forma generalizada, de maneira que o endividamento aumentou em praticamente todos os países desenvolvidos ou em desenvolvimento, como mostra o Gráfico 7. O aumento da DBGG/PIB no Brasil foi acima da média, mas esse resultado ganha destaque não apenas pela magnitude do incremento na dívida, mas, sim, pelo fato de o Brasil já partir de um nível de dívida elevado em comparação com a maior parte dos demais países.

Gráfico 7 - Dívida Bruta em Países Desenvolvidos e em Desenvolvimento

Dados em: % PIB

Fonte: S&P (<https://www.spratings.com/sri/>). * Para o Brasil, projeções STN. Elaboração STN



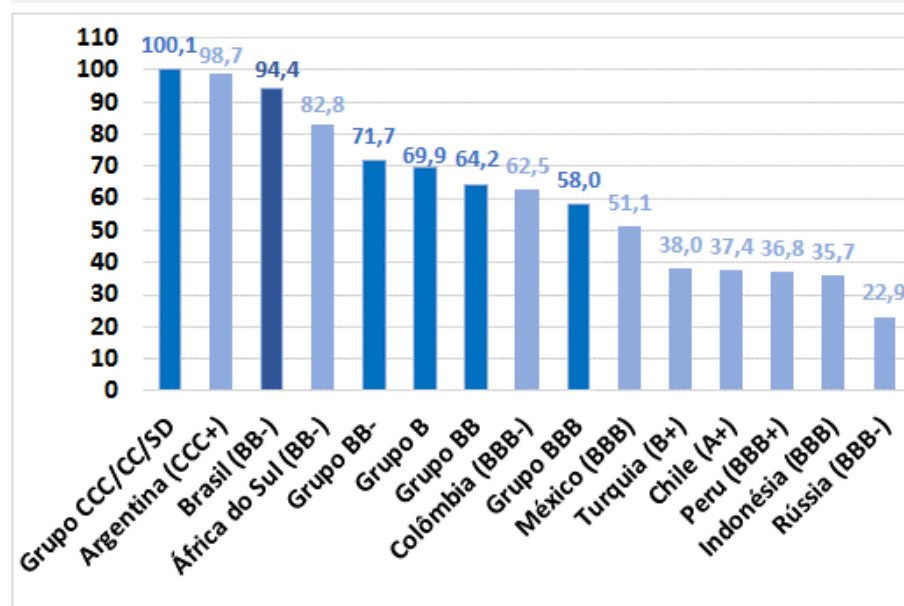
Ressalta-se, nesta seção, a importância das medidas de suporte econômico e social diante dos impactos da pandemia na sociedade brasileira. Contudo, é necessário apontar para o contexto fiscal que vive o país, em especial, contextualizar que novas despesas implicarão em maior déficit fiscal, incrementando ainda mais o endividamento público. Esse movimento eleva a percepção de risco do país, o que pode resultar em aumento do custo para rolar a dívida pública e pode gerar ainda mais pressão nas contas públicas no médio prazo.

Em resumo, a dívida pública está em patamar muito elevado. O nível de DBGG está rompendo todos os níveis históricos do Brasil. Ainda, a dívida é muito alta em comparação com outros países, como mostra o Gráfico 8. A expectativa para 2020 revela que o endividamento brasileiro está próximo ao observado em países com classificação de alto risco (CCC+/CCC/CC/SD, na escala das agências de rating). Fica evidente a urgência de se retomar o processo de consolidação fiscal do país, sobretudo evitando-se que novas despesas elevem o déficit fiscal, uma vez que este aumento implicaria na necessidade de medidas futuras que aumentem ainda mais a geração de resultados primários positivos, seja pelo aumento da arrecadação, seja pela redução de despesas por meio da aprovação de novas reformas estruturais.

Gráfico 8 - DBGG em 2020: Comparativo Internacional

Dados em: %PIB

Fonte: Brasil, STN/Fazenda/ME. Demais países: S&P, dados de 10/07/2020, exceto Argentina, que considera a recente revisão do rating de SD para CCC+.



O país, assim, se encontra em uma posição frágil, inclusive para realizar políticas sociais necessárias. Isso porque com a dívida em nível tão alto, choques que obstruam a retomada do crescimento econômico, onerem o custo da dívida ou prolonguem os déficits primários podem conduzir a dívida pública a uma trajetória ainda mais alta, sem perspectiva de estabilidade no horizonte no médio prazo. Assim, a tomada de decisão de medidas com impacto fiscal requer o máximo de cautela, devendo ponderar-se, sempre, seus reflexos para a estabilidade econômica do país.

O Gráfico 9 traz os resultados de simulações de choques adversos a partir de 2021 sobre três variáveis fundamentais para a dinâmica da dívida pública, a saber: i) crescimento do PIB em 1 ponto percentual ao ano inferior ao cenário base; ii) taxa de juros em 1 ponto percentual ao ano superior ao base até o fim do horizonte de projeções; iii) resultado primário inferior ao base em 1% do PIB por ano; iv) os três choques combinados. Os choques aqui são estilizados para proporcionar uma análise de sensibilidade da dívida a mudanças padronizadas nas variáveis. Choques de estresse serão explorados mais à frente neste documento.

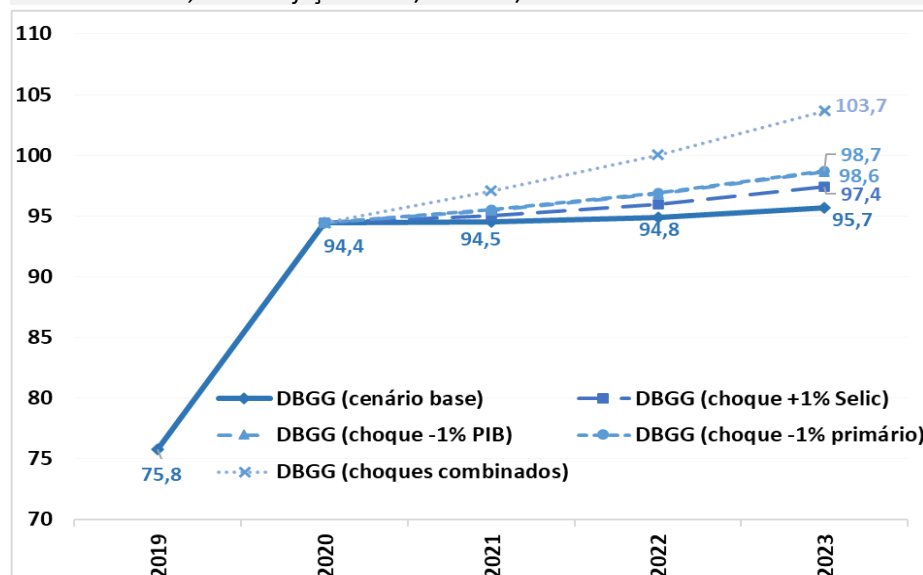
O aumento na taxa de juros elevaria a DBGG para 97,4% do PIB, um aumento de 1,7% do PIB em relação ao base ao final de 3 anos. Os choques no PIB e primário, isoladamente, resultariam em efeitos muito similares entre si. Ao final de 2023, o choque de primário resultaria num endividamento de 98,7% do PIB, o que representaria um efeito de 3 p.p. do PIB em relação ao base. Por sua vez, a combinação dos três choques levaria a DBGG a 103,7% do PIB em 2023, o equivalente a 8 p.p. de aumento do endividamento em relação ao cenário base

É razoável assumir que um choque adverso em uma dessas variáveis venha combinado de impactos negativos nas outras. Isto é, um cenário com déficit primário mais alto tende a ser acompanhado de maiores taxas de juros reais e menor crescimento do PIB, ainda que as proporções nos choques não ocorram tal como estilizado na análise de sensibilidade presente no Gráfico 9. Assim, patamares mais baixos da dívida/PIB no médio prazo passam pela continuidade de reformas que favoreçam o ambiente de negócios e um maior crescimento do PIB, destacando-se em especial aquelas que favoreçam à consolidação fiscal.

Gráfico 9 - Análise de Sensibilidade da Dívida Pública – DBGG

Dados em: % do PIB

Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME

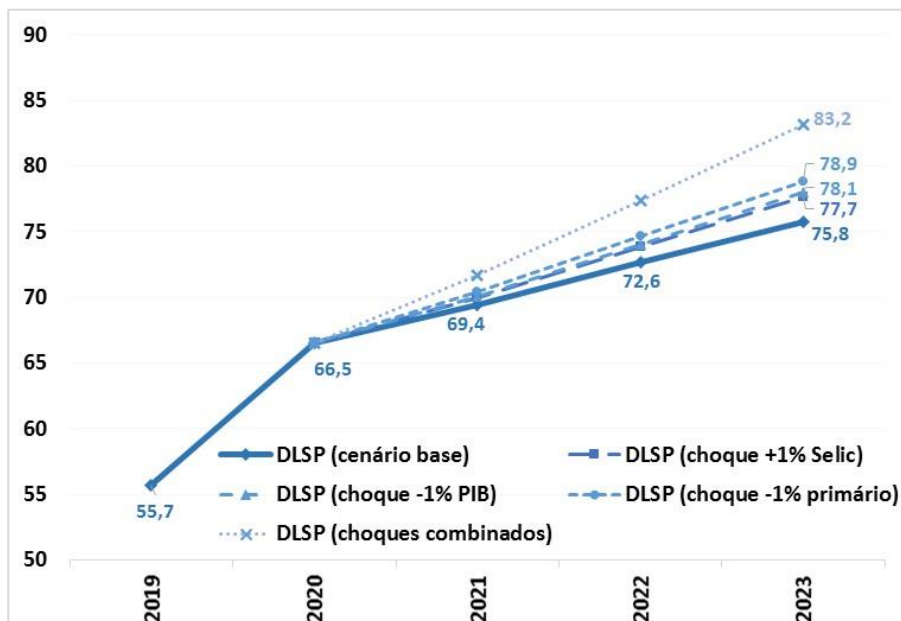


A análise e conclusão tendo como referência o indicador de endividamento líquido são similares, conforme apresentado do Gráfico 10. Por exemplo, mencione-se que o efeito de um choque combinado alcançaria 7,4 p.p. do PIB ao final de 2023, num cenário em que a DLSP alcançaria 83,2% do PIB.

Gráfico 10 - Análise de Sensibilidade da Dívida Pública – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/Fazenda/ME



2.3.2 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.

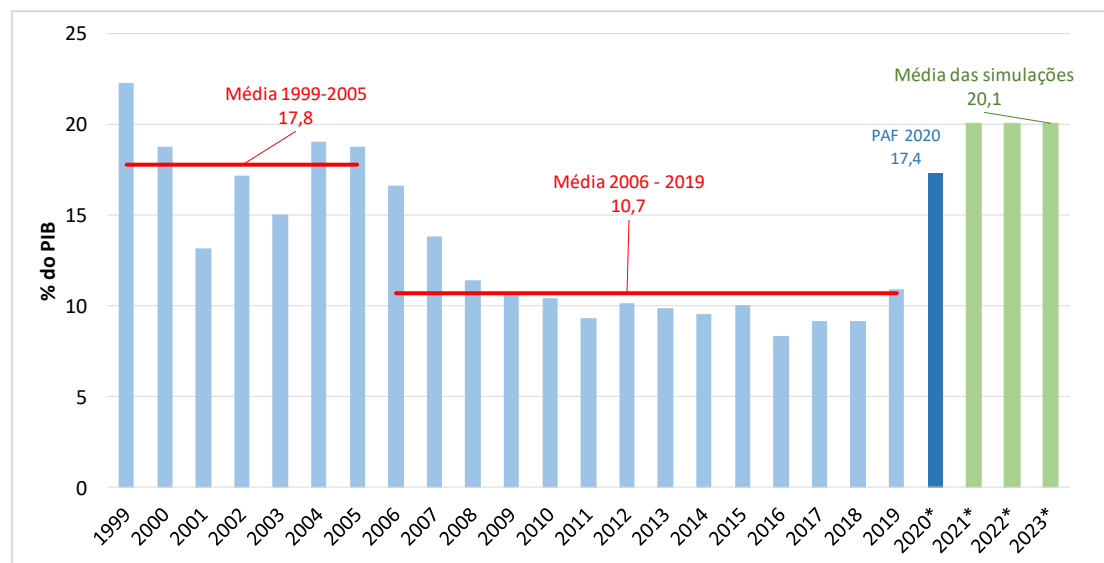
O aumento do endividamento apresentado na seção anterior vem sendo acompanhado, ainda, por uma mudança no perfil da dívida, notadamente com maior risco de refinanciamento (rolagem), como ilustra o Gráfico 11. A esse respeito, a parcela da Dívida Pública Federal (DPF), a qual representa 69,3% da DBGG (posição em setembro/2020), e que vence em até 12 meses (títulos curtos), deve alcançar 17,4% do PIB ao final de 2020, patamar significativamente acima da média histórica registrada entre 2006 e 2019, de 10,7%. A tendência é que essa proporção aumente ainda mais no triênio 2021-2023, podendo alcançar mais de 20,0% do PIB, caso as condições vigentes não permitam um alongamento mais acelerado dos prazos dos títulos públicos emitidos. Essa mudança no perfil de vencimento da dívida reporta a períodos de crise, em que há menor apetite ao risco, maior preferência por liquidez e déficits elevados. A recuperação econômica e a redução das incertezas macrofiscais são condições necessárias para a reversão desse quadro.

Gráfico 11 - Dívida Pública Federal Vincenda em 12 Meses

Dados em: % do PIB

Fonte: STN/Fazenda/ME

* 2020: Projeção com base no ponto médio do PAF 2020; 2021-2023: Simulações STN.



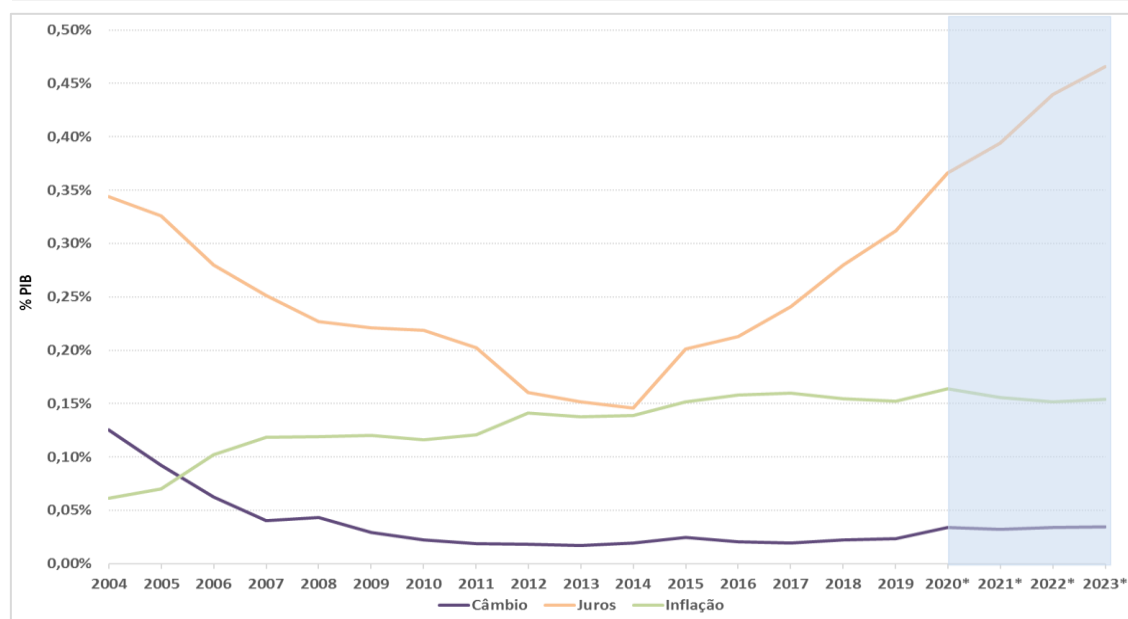
Aspecto relevante para mitigação do risco de refinanciamento é a manutenção da reserva de liquidez (“colchão da dívida”), que o Tesouro Nacional administra para permanecer dentro de parâmetros prudenciais. Essa é uma necessidade crítica em momentos de crise e para lidar com a elevada concentração de vencimentos da dívida no curtíssimo prazo, que é um fenômeno decorrente do impacto da COVID-19 na economia e seus reflexos no endividamento. O incremento do déficit público nesse contexto traria riscos significativos para a gestão da dívida, pois tende a consumir parte dessa reserva ou exigir a colocação de mais títulos públicos de curto prazo para preservar as disponibilidades de caixa em níveis prudentes.

Além do perfil de vencimentos, a DPF está exposta ainda ao risco de aumento de seu custo e estoque devido a oscilações nos indexadores que remuneram os títulos públicos, ou seja, ao risco de mercado. Uma forma de se avaliar esse risco é estimar a sensibilidade do valor de seu estoque a alterações marginais de variáveis macroeconômicas⁷. Neste caso, para uma melhor análise, toma-se como parâmetro a relação DPF/PIB. Os efeitos de um choque de 1% nas taxas de câmbio (Re-

Gráfico 12 - Sensibilidade do Estoque da DPF a Choques de 1% nas Variáveis Macroeconômicas

Dados em: % do PIB. * Projeções com base na estratégia de médio prazo elaborada em novembro/2020

Fonte: STN/Fazenda/ME..



⁷ Trata-se de uma análise estática, onde analisa-se o efeito isolado da variação de apenas uma variável (taxa de câmbio, taxa de juros ou inflação) sobre o estoque da dívida. Dessa forma, não são levados em conta os efeitos da alteração de uma variável sobre as outras variáveis. Também não são levados em conta os efeitos da alteração de uma variável sobre outros fatores da economia que poderiam também afetar os indicadores desejados, tais como resultado fiscal, PIB e necessidade líquida de financiamento do setor público.

al/Dólar), de inflação e de juros (Selic) podem ser observados no Gráfico 12.

Numa perspectiva histórica, destaca-se o aumento da sensibilidade da DPF a alterações nos juros de curto prazo e maior estabilidade de sua sensibilidade a alterações no câmbio e inflação. Este panorama reflete o aumento da participação na DPF de títulos com taxas de juros flutuantes até 2019, e a continuidade de um cenário de desafios fiscais de curto e médio prazos, com elevada participação de títulos de curto prazo⁸.

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, 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 a estrutura de dívida proposta pelo portfólio benchmark (isto é, o portfólio com a composição considerada ideal para o longo prazo). Ademais, os efeitos transbordamentos de uma crise cambial encontram forte proteção diante do atual volume de reservas internacionais administradas pelo Banco Central do Brasil (BCB)⁹.

2.4 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/ME¹⁰, 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 vari-

⁸ A sensibilidade da DPF ao choque na taxa de juros é capturada tanto no efeito direto sobre os títulos pós-fixados remunerados a taxa Selic (LFT), quanto nos demais títulos vincendos em 12 meses tendo em vista seus riscos de repactuação. Esse conceito foi atualizado em relação ao apresentado no Anexo de Riscos Fiscais, que apenas levava em conta o impacto da taxa de juros sobre os títulos pós-fixados remunerados a taxa Selic (LFT).

⁹ A posição das reservas em 17 de novembro de 2020 é da ordem de US\$ 355,5 bilhões.

¹⁰ Parâmetros atualizados em 09 de novembro de 2020.

áveis 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.

2.4.1 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 88% da arrecadação em 2019. Os resultados, apresentados no Gráfico 13 dispõem uma nuvem de possibilidades de realizações alternativas ao cenário central.

As simulações realizadas mostram que a receita líquida pode variar significativa-

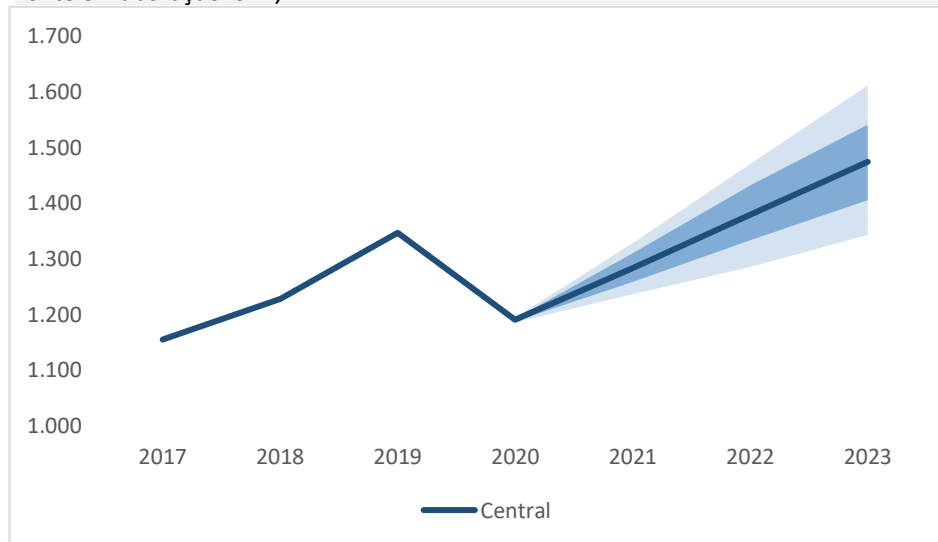
mente ao longo do tempo, refletindo a alta variância relacionada às variáveis macroeconômicas e seu impacto nas receitas. Com efeito, a arrecadação é o componente mais sujeito às mudanças no ciclo econômico e/ou de preços no âmbito do orçamento. Como era de se esperar, nos períodos mais distantes do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

Para o ano de 2021, a estimativa aponta uma receita líquida no montante de R\$ 1.283 bilhões, valor que pode ser reduzi-

Gráfico 13 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Líquidas

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



do em até R\$ 47 bilhões, caso haja a realização do caso extremo inferior¹¹. Para os anos de 2022 e 2023, análise similar mostra uma possível queda de até R\$ 93 bilhões e R\$ 130 bilhões, respectivamente. Por outro lado, caso se realizasse o caso extremo superior, poderia haver uma elevação das receitas nos montantes de R\$ 45 bilhões, R\$ 90 bilhões e R\$ 137 bilhões para os anos de 2021, 2022 e 2023, respectivamente.

2.4.1.1 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.

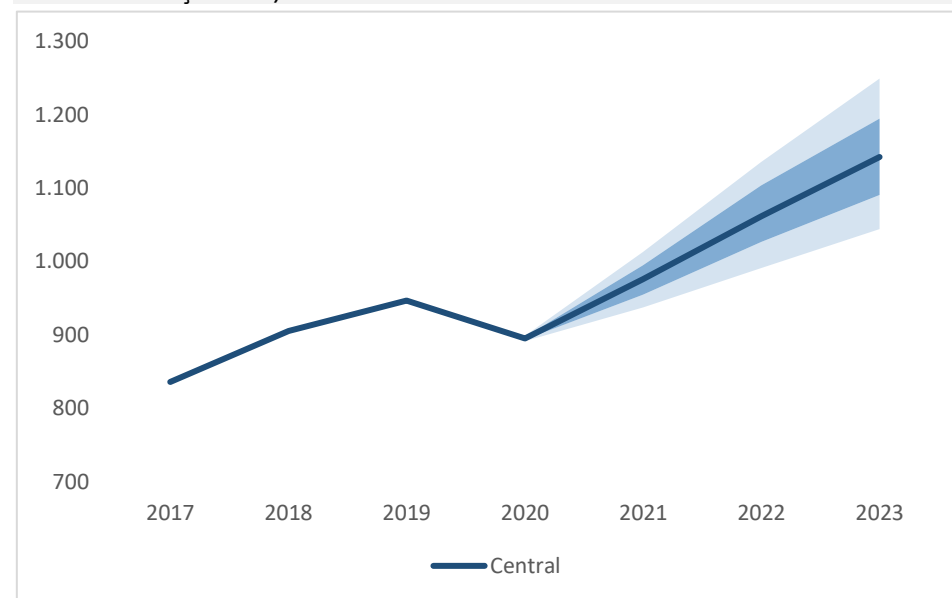
Tomando-se como referência o cenário extremo¹² inferior, as Receitas Administradas pela RFB variam cerca de 4,1% ou R\$ 39 bilhões em 2021 chegando a 9,4% ou R\$ 98 bilhões em 2023. PIB e inflação (IPCA) são as principais variáveis que explicam as divergências entre os cenários.

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.

Gráfico 14 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Administradas pela RFB, Exclusive Previdenciárias

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹¹ 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.

¹² Tomou-se a diferença do centro do primeiro decil ao cenário central e dividiu-se por este para inferir a variação do extremo.

De forma similar às receitas administradas, as receitas previdenciárias apresentam grande variação em função dos cenários macroeconômicos, com uma diferença de 3,5% ou R\$ 14 bi entre o cenário central e os cenários extremos em 2021 e de até 10,9%, cerca de R\$ 46 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. 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 15 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Previdenciárias

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

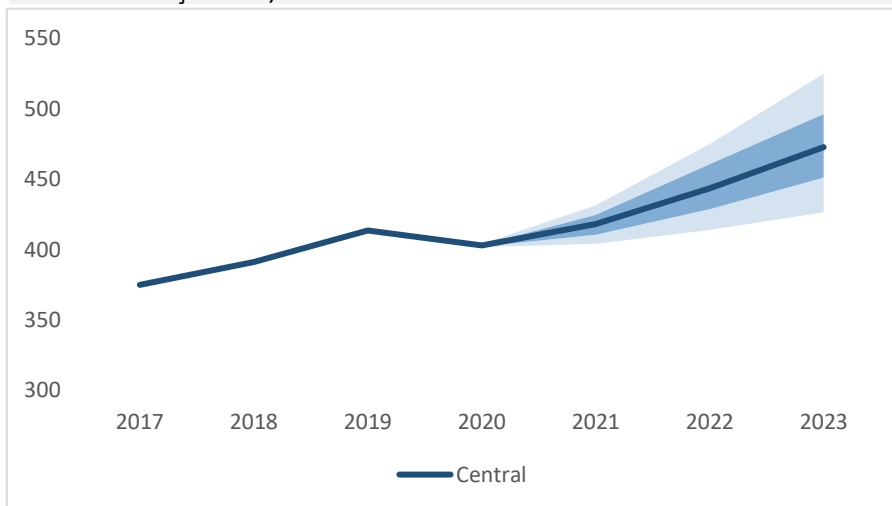
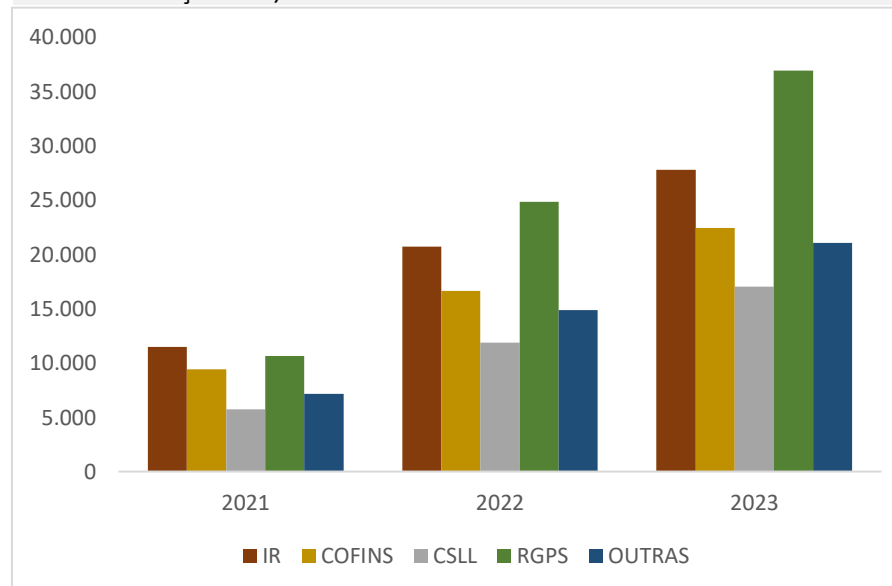


Gráfico 16 - Desvio-Padrão das Receitas Administradas pela RFB

Dados em: R\$ milhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



2.4.1.2 Exploração de Recursos naturais

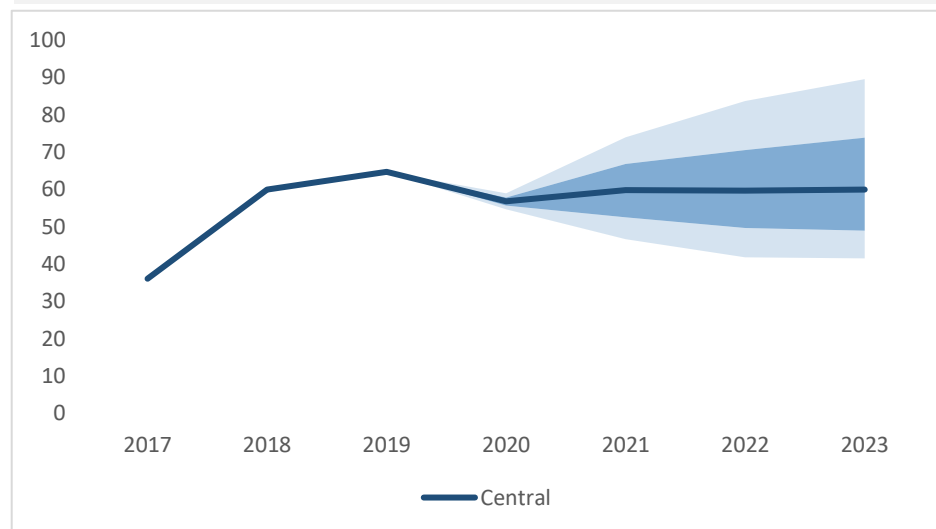
No grupo das receitas não administradas pela RFB, a maior variação relativa das receitas corresponde à de Exploração de Recursos Naturais. Esse item agrega várias receitas relacionadas à produção mineral, utilização de recursos hídricos e, principalmente, exploração de petróleo e gás. Nesse sentido, 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 2021, cerca de R\$ 11 bilhões, chegando a mais de 47% para 2023, ou cerca de R\$ 19 bilhões, o caso com maior variação percentual.

Gráfico 17 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas de Exploração de Recursos Naturais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



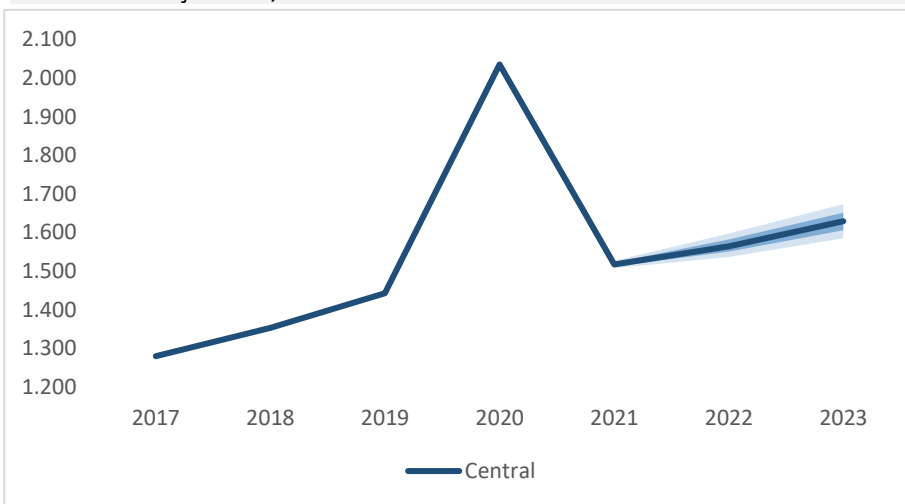
2.4.2 Despesas

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 governo¹³. 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 correção do salário mínimo para manter seu poder de compra e ausência de reajuste para pessoal.

Gráfico 18 - Espectro de Cenários Alternativos para Despesas Totais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



Os resultados exibidos no Gráfico 18 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 duas variáveis – salário mínimo e INPC.

Dessa forma, espera-se que em casos extremos, cuja probabilidade associada é pequena, haja uma variação nas despesas de R\$ 33 bilhões em 2022 e R\$ 43 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.

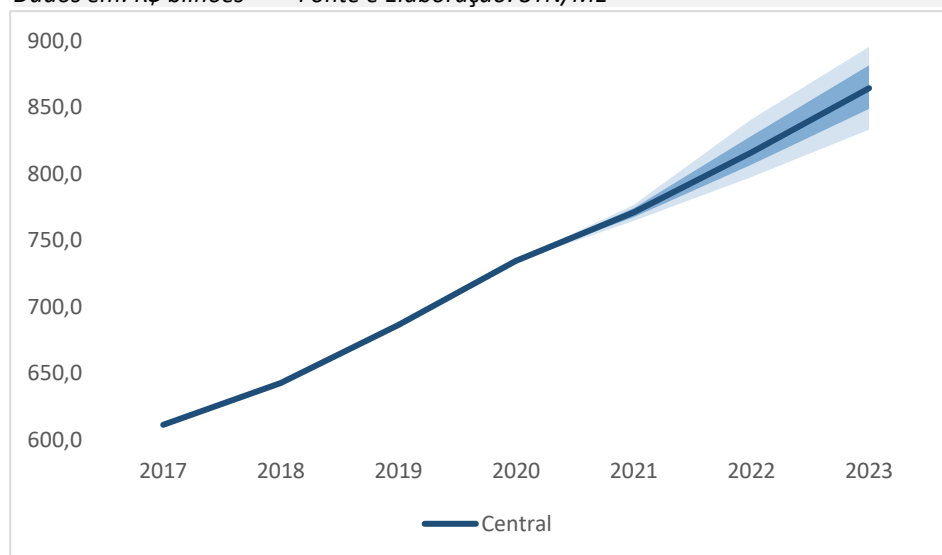
¹³ Embora haja algum nível de indexação ao INPC de benefícios da seguridade social aos servidores públicos que migraram para a inatividade sem direito à paridade, esse montante é pouco significativo no contexto das despesas de Pessoal e Encargos Sociais.

2.4.2.1 Despesas Previdenciárias e Assistenciais

Pormenorizando a análise, a maior parte das variações esperadas dos gastos totais acima elencados são devidos aos grandes dispêndios com benefícios previdenciários. Além da alta participação nos gastos primários (em torno de 48%), as despesas previdenciárias e assistenciais 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 inflação mais elevada ou crescimento da economia mais significativo se refletem em maiores benefícios previdenciários.

Gráfico 19 - Espectro de Cenários Alternativos para Benefícios Previdenciários e Assistenciais

Dados em: R\$ bilhões Fonte e Elaboração: STN/ME



A variação do cenário central para os extremos atinge cerca de R\$ 25 bilhões em 2022, ou algo em torno de 3,1% de variação, aumentando para aproximadamente R\$ 31 bilhões em 2023, uma variação em torno de 3,6%. Os valores estão refletidos no Gráfico 19.

2.4.2.2 Abono Salarial e Seguro Desemprego

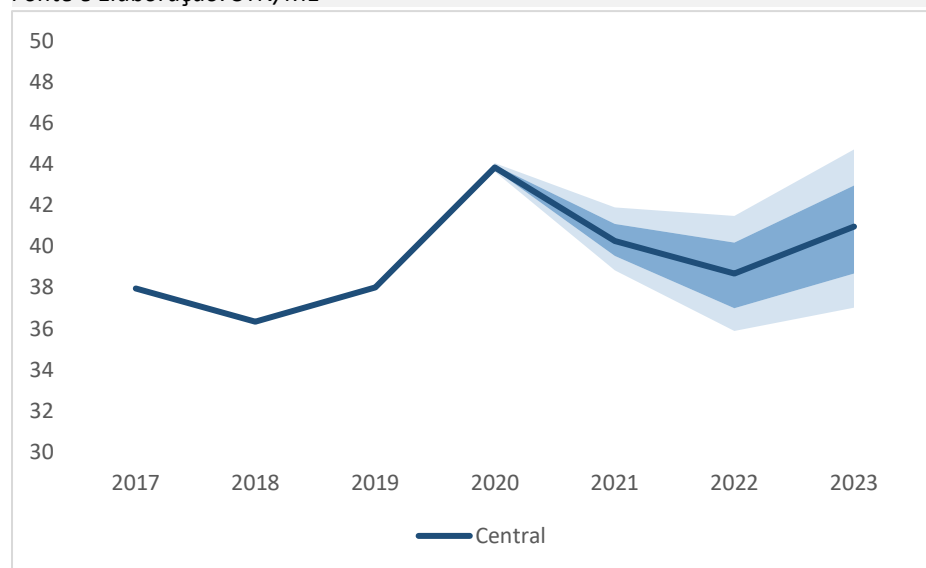
Abono Salarial e Seguro-Desemprego constituem outras duas despesas que variam de acordo com parâmetros macroeconômicos, especialmente por conta dos movimentos do mercado de trabalho. Por exemplo, alterações no nível de desemprego afetam os pagamentos de Seguro-Desemprego, mas no caso brasileiro essa 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 igual ou 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\$ 1,6 bilhão em 2021, aumentando para R\$ 3,7 bilhões em 2023. Em termos percentuais, esses valores representam uma variação de 4,1% dessa rubrica em 2021, valor que chega a 9,2% em 2023. Portanto, em termos relativos, esta é a despesa com maior variação tanto no curto quanto no médio prazo. Ressalta-se que a despesa representa pequena parcela do total.

Gráfico 20 - Espectro de Cenários Alternativos para Seguro-Desemprego

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

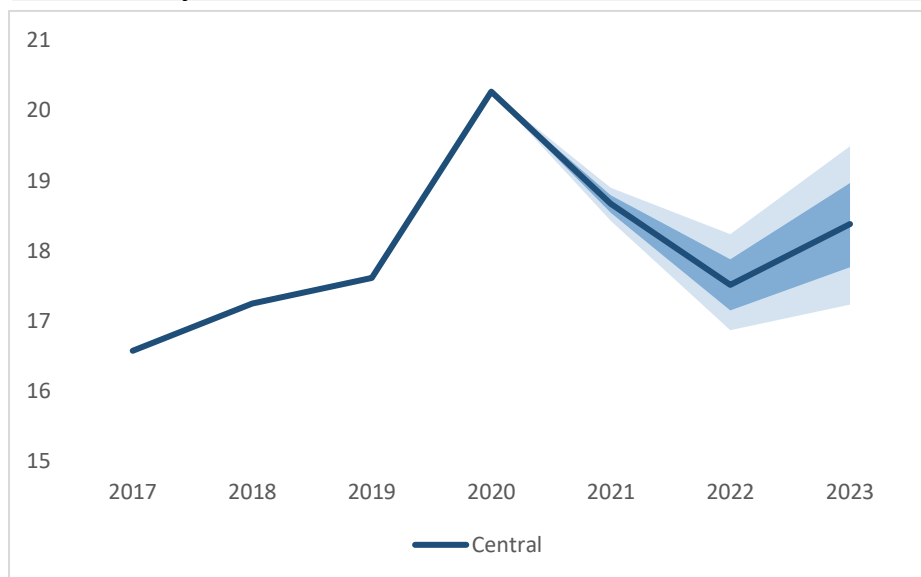


De forma semelhante, as variações do Abono Salarial são significativas em termos relativos, com uma diferença de cerca de R\$ 1,1 bilhão, ou aproximadamente 6,0%, dos valores extremos em relação ao central em 2023. Não obstante, esta despesa também constitui pequena parcela da despesa total.

Gráfico 21 - Espectro de Cenários Alternativos para Abono Salarial

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



2.4.3 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.

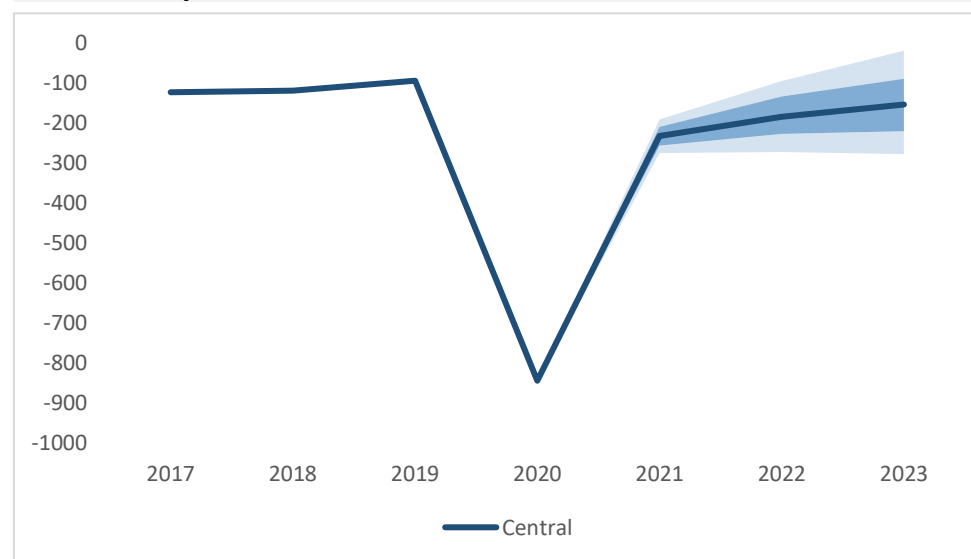
As trajetórias de resultado primário apresentadas mostram que, no ano de 2021, os cenários extremos superior e inferior podem ser em torno de R\$ 41 bilhões maiores ou menores que o cenário central para o Governo Central (R\$ -233,6 bilhões). Já para os anos de 2022 e 2023, os resultados relacionados aos mesmos casos mostram uma melhora ou piora de R\$ 88 e 124 bilhões, respectivamente, havendo baixa probabilidade de atingimento de um superávit fiscal do Governo Central em 2023.

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 que permitam a consolidação fiscal no médio prazo.

Gráfico 22 - Espectro de Cenários Alternativos para Resultado Primário

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



Em 2020 considerou-se o resultado primário previsto na programação do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do 5º bimestre de 2020. Para 2021, considerou-se a proposta do Executivo para a lei orçamentária anual.

2.4.4 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.

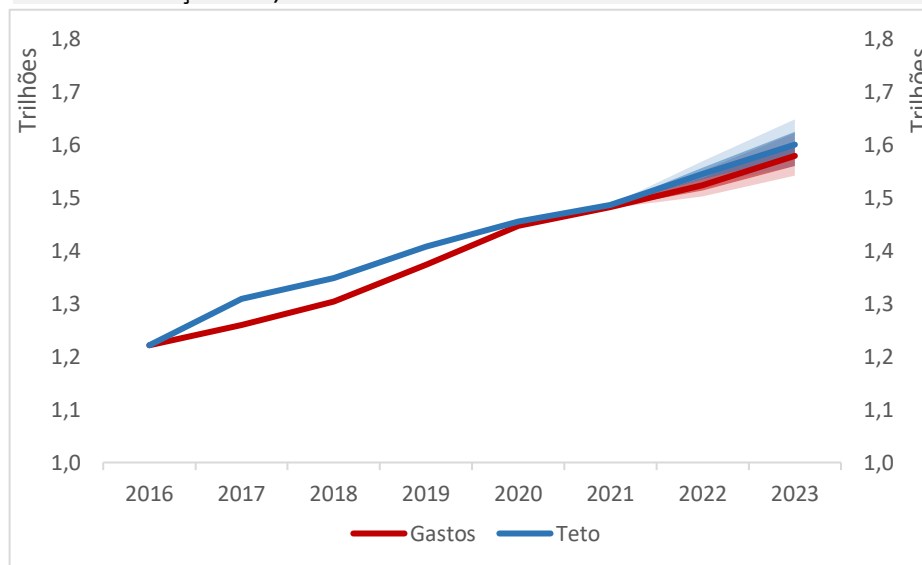
As despesas sujeitas ao teto constituem a maior parte das despesas totais (aproximadamente 98%) e são afetadas tanto por variáveis econômicas (inflação, PIB, salário mínimo) quanto por demográficas (envelhecimento da população). Cabe destacar que, como mais de 90% da despesa é obrigatória por determinação constitucional ou legal, caso não sejam tomadas medidas de controle de seu crescimento, o teto de gastos imporá um achatamento contínuo das despesas discricionárias.

No Gráfico 23, as linhas sólidas azul e vermelha representam, respectivamente, as projeções base do teto de gastos e da soma das despesas sujeitas ao teto. A área sombreada azul representa a incerteza relativa ao IPCA, que corrige o teto de gastos, enquanto a área sombreada vermelha 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. Este exercício de projeção considera o 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 caso se mantenha o controle para criação de novas despesas, mesmo com possíveis choques macroeconômicos.

Gráfico 23 - Espectro de Cenários Alternativos para Teto de Gastos

Dados em: R\$ trilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



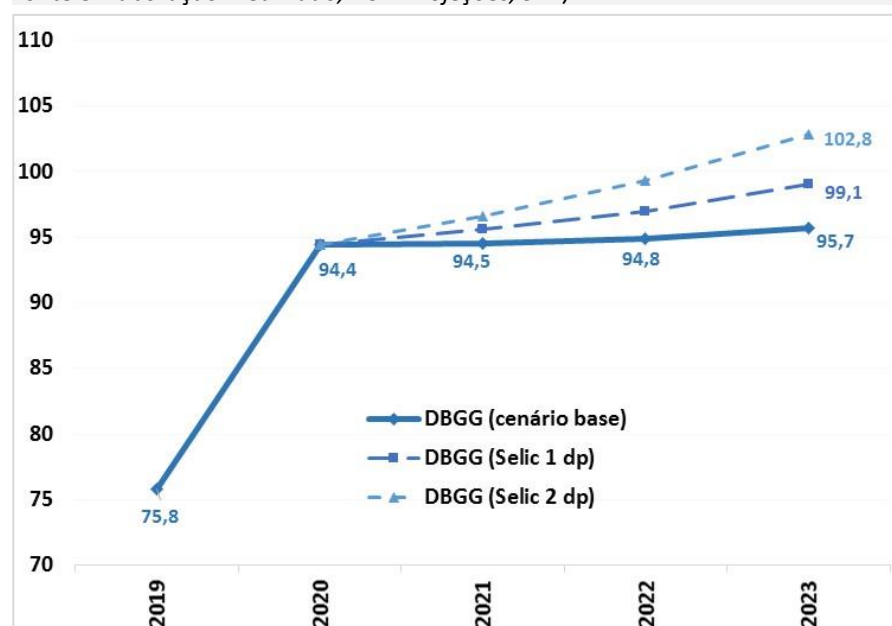
2.4.5 Dívida Pública

Nesta subseção são apresentados alguns testes de estresse de forma a avaliar os efeitos potenciais sobre os indicadores de endividamento bruto e líquido. A atual composição da dívida acarreta maior sensibilidade do estoque de títulos públicos a alterações nas taxas de juros no curto prazo, como vimos na seção anterior. Assim, o exercício no Gráfico 24 mostra o impacto na DBGG de estresses de 1 e 2 desvios-padrões sobre a taxa Selic do cenário base a partir de 2021¹⁴. O impacto ao final de 2023 seria de uma dívida bruta superior ao cenário base em 3,4 p.p. e 7,1 p.p. do PIB, respectivamente.

Gráfico 24 - Teste de Stress Selic – DBGG

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME



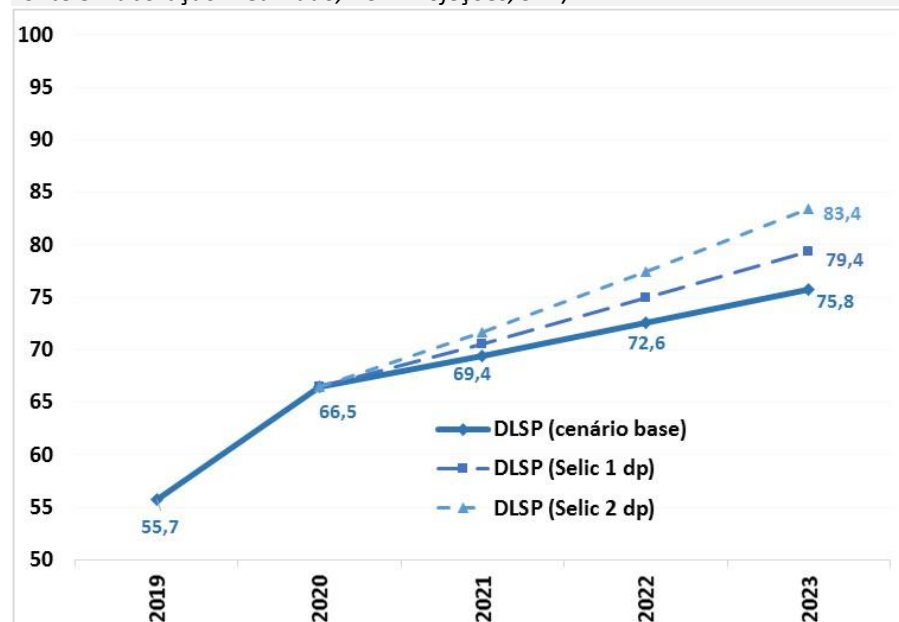
¹⁴ Tem-se como referência histórica o período 2016-2019. Assume-se que o coeficiente de variação será o mesmo entre 2016-2019 e 2021-2029. Sob esta premissa, o estresse na taxa Selic de 1 desvio-padrão (2 desvios-padrões) implicaria no médio prazo uma taxa cerca de 2% (4%) ao ano acima da trajetória base, no(s) exercício(s) proposto(s).

O Gráfico 25 traz o resultado deste exercício para a DLSP, que ao final de 2023 apresentaria um endividamento líquido superior ao cenário base em 3,6 p.p e 7,6 p.p. do PIB, respectivamente, em decorrência de eventual estresse na taxa Selic.

Gráfico 25 - Teste de Stress Selic – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME



Avançando em novas simulações, avalia-se o potencial impacto de estresses nas variáveis de PIB e primário, sendo realizados dois exercícios: i) choques no PIB e primário que replicam, no ano de 2021, o déficit fiscal e a variação do PIB observados em 2020, ambos retornando à trajetória base a partir de 2022; ii) choque em 2021 com queda no PIB equivalente à metade da queda prevista para 2020, e déficit primário igual à metade do valor previsto para 2020, com retorno à trajetória base a partir de 2022 para todas as variáveis. Estes dois últimos cenários, com diferentes intensidades entre si, buscam replicar os efeitos da pandemia no ano de 2021 ou outros eventos de grandes proporções não esperados, para ver como o agregado de dívida absorveria esse tipo de choque. Não se trata, contudo, de previsão da ocorrência de tais eventos.

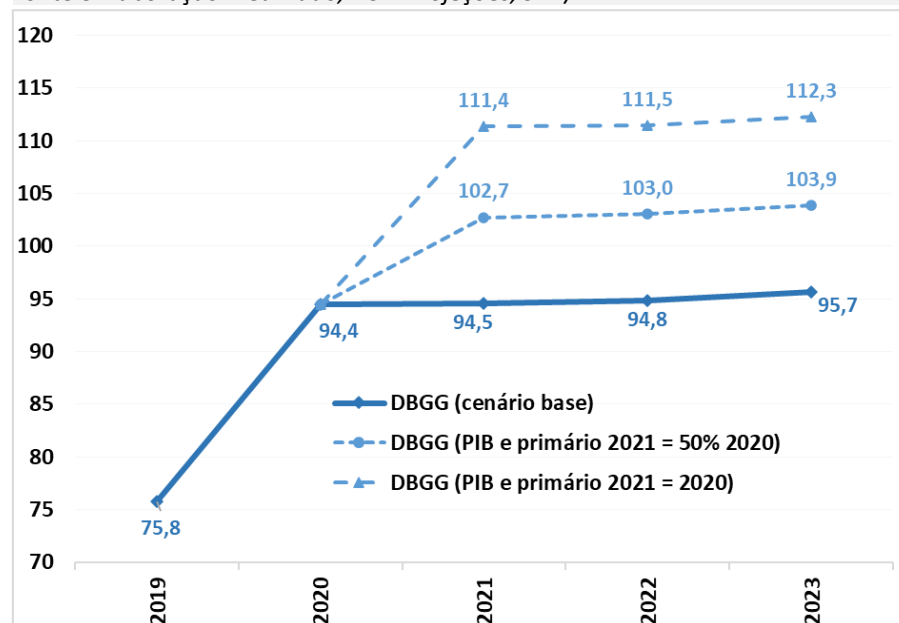
Já no cenário em que o ano de 2021 assume potencialmente um desdobramento da pandemia com metade do déficit primário e da redução real do PIB de 2020, seria observado uma forte elevação da dívida bruta em 2021 (102,7% contra 94,5% no cenário base). Ao final de 2023, a DBGG alcançaria 103,9% do PIB, nível 8,2 p.p. acima da projeção do cenário base. Por sua vez, num eventual desdobramento da pandemia com implicações para o primário e desempenho da economia em 2021 tal como projetado para 2020, a dívida saltaria para 111,4% já em 2021, encerrando 2023 em 112,3% (ver Gráfico 26).

Tais simulações evidenciam que os efeitos de desdobramentos da pandemia têm grande potencial de levar o endividamento bruto para patamares acima de 100% já a partir de 2021. Tratar-se-ia de uma mudança no nível de dívida, a exemplo de 2020, sem alteração relevante na inclinação da trajetória a partir de 2022. Implicações sobre a sustentabilidade da dívida dependeriam da capacidade do governo reverter o quadro fiscal a partir de 2022.

Gráfico 26 - Teste de Stress – DBGG

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME



O Gráfico 27 traz as trajetórias para a DLSP destes exercícios de estresse. A análise destes choques e a conclusão são similares às mencionadas para a DBGG e, mostram a forte deterioração do endividamento líquido por conta de potencial desdobramento da pandemia ao longo de 2021.

A combinação entre os choques de estresse na Selic, PIB e primário, naturalmente resultaria em uma trajetória de endividamento bruto ainda mais desafiadora, em que a DBGG alcançaria cerca de 116,4% ao final de 2023 no cenário em os desdobramentos da pandemia sobre a atividade e o fiscal sejam da magnitude que se projeta para 2020.

Por sua vez, o impacto combinado sobre o endividamento líquido poderia representar, ao final de 2023, até cerca de 20 p.p. do PIB, com a DLSP alcançando 94,8% do PIB.

Gráfico 29 - Teste de Stress Combinado – DBGG

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME

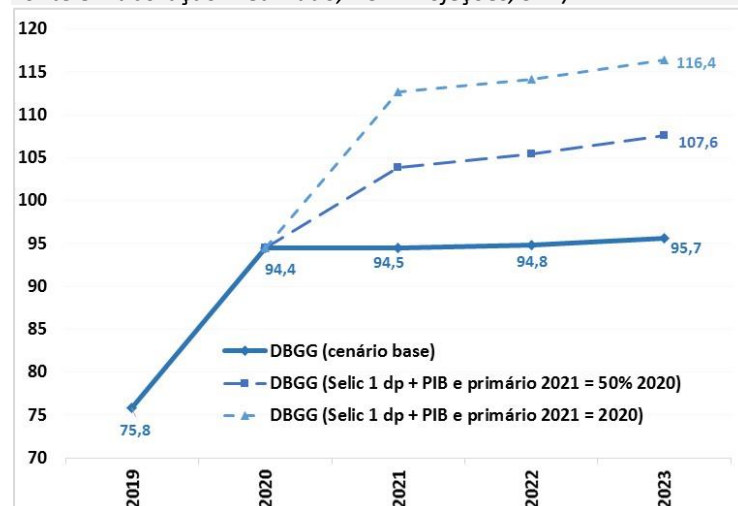


Gráfico 27 - Teste de Stress – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME

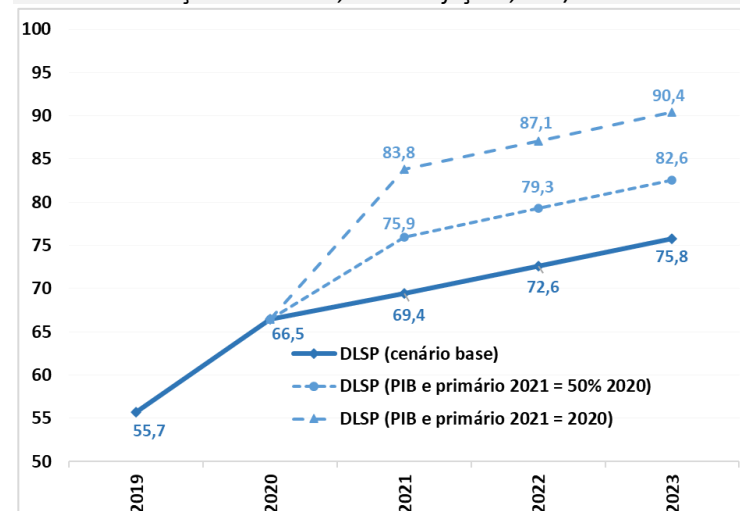
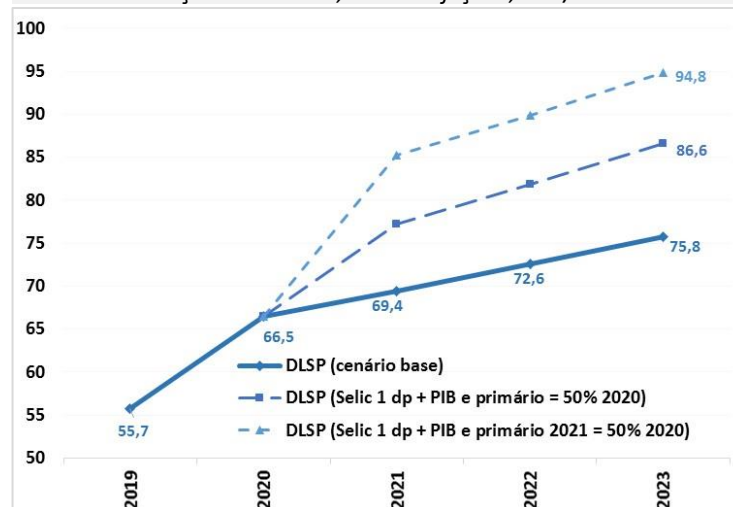


Gráfico 28 - Teste de Stress Combinado – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME



No Gráfico 29 e no Gráfico 28 são mostrados os resultados estocásticos das simulações de DBGG e DLSP. As trajetórias do cenário base destes indicadores são muito próximas àquelas das medianas das distribuições e consistem na linha sólida dos respectivos gráficos.

No cenário base espera-se que a DBGG alcance 94,4% em 2020, alcançando 95,7% do PIB em 2023. O Gráfico 31 mostra o intervalo de confiança para as possíveis trajetórias da DBGG/PIB diante de choques estocásticos no PIB e no resultado fiscal primário ao longo do tempo, mantendo-se constantes as demais variáveis, inclusive juros. O limite superior do gráfico indica cenários menos favoráveis, que seriam atingidos, por exemplo, na ausência de reformas que contribuam para a consolidação fiscal e retomada do crescimento econômico sustentado. Por outro lado, o gráfico mostra cenários em que haveria redução da dívida pública, sobretudo por meio da melhora nos resultados fiscais e maior dinamismo da atividade econômica. Comportamento semelhante é observado no Gráfico 30 para a DLSP.

Gráfico 31 - Cenários Estocásticos – DBGG

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME

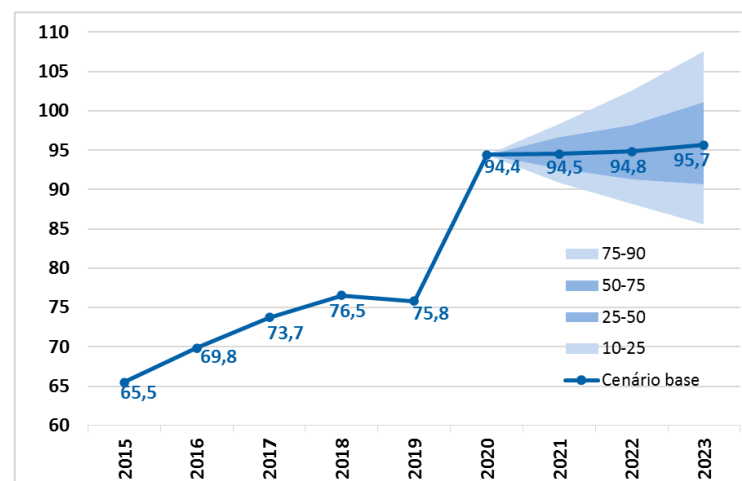
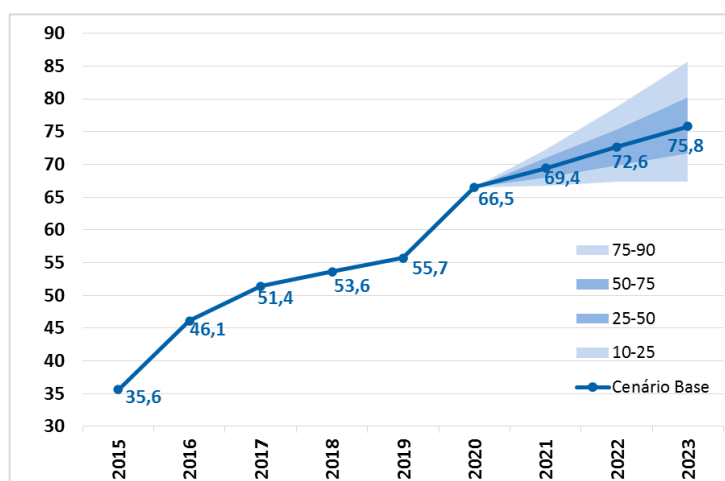


Gráfico 30 - Cenários Estocásticos – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME



De forma complementar, são apresentados cenários estocásticos assimétricos relacionados à DBGG e à DLSP no Gráfico 33 e no Gráfico 32, em decorrência de uma taxa de Selic estressada em 1 desvio-padrão a partir de 2021. A partir do cenário com taxas de juros mais elevadas, o exercício simula trajetórias com choques estocásticos no PIB e no resultado fiscal primário. Trata-se de um exercício de avaliação de *upside risk*. Em um contexto de taxa Selic es-

tressada, torna-se maior o risco de a DBGG e a DLSP superarem as projeções do cenário base ao final de 2023 na presença de choques desfavoráveis à atividade ou na ausência de consolidação fiscal.

Gráfico 33 - Cenários Estocásticos Assimétricos – DBGG

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME

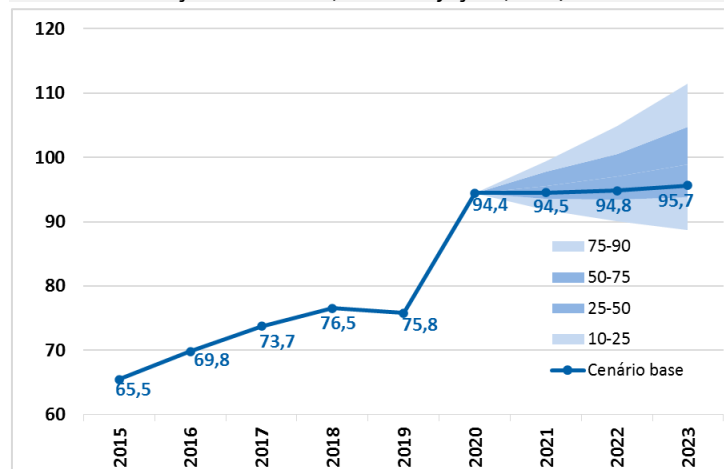
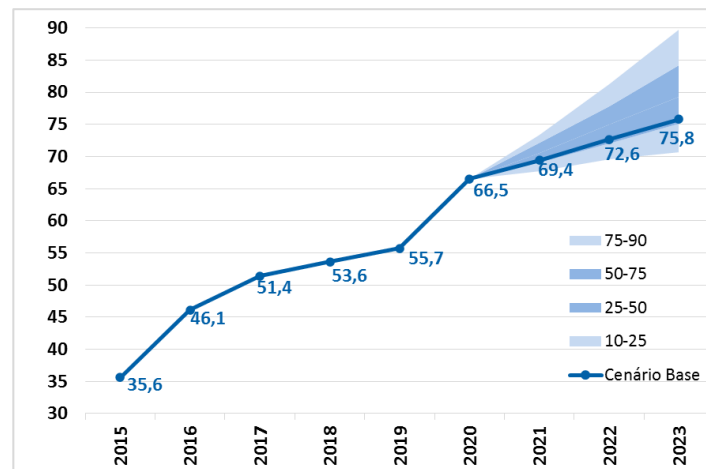


Gráfico 32 - Cenários Estocásticos Assimétricos – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte e Elaboração: Realizado, BCB. Projeções, STN/ME



Em suma, a exposição a riscos da dívida pública se torna maior a partir dos acontecimentos de 2020, decorrentes dos impactos da pandemia de COVID-19. O crescimento da dívida neste ano reduziu significativamente a capacidade do país em absorver novos choques que afetem as variáveis econômicas por meio de endividamento. Ademais, a adoção de postura fiscalmente responsável requer cautela com a ampliação ou criação de novas despesas primárias, a observância do teto de gastos, bem como a promoção de iniciativas que caminhem em direção à consolidação fiscal. A aprovação de reformas estruturantes tornam-se ainda mais urgentes em relação ao período anterior à crise do COVID-19. É recomendável que o país adote medidas para a redução da dívida no médio prazo e caminhe para níveis de endividamento mais prudentes.

3. Riscos Fiscais Específicos

Os riscos específicos relacionam-se a eventos que ocorrem de maneira irregular e têm diversas origens, normalmente associados a programas governamentais, passivos contingentes e ao balanço patrimonial do setor público (valores dos ativos ou passivos). Sua análise envolve a avaliação qualitativa das particularidades de cada tema, buscando identificar a materialização do risco no curto prazo, bem como mensurar seu custo.

Tabela 7 - 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 Potencial: Aumento de Despesa	Impacto Primário (P) Financeiro (F)	Estoque		% do Total Geral	Fluxos	
		2019	2020 (jun)		2020	2021
Passivos Contingentes em Regularização	F	122.014,00	112.710,00	2,4%	21.528,12	25.015,62
Garantias da União ¹	F	255.920,00	311.990,00	6,5%	11.804,06	7.486,83
Passivos de Entes Federativos	F	113.945,00	116.700,00	2,4%	n.d.	n.d.
Seguro de Crédito à Exportação ²	P	37.415,85	50.834,16	1,1%	2.498,90	2.424,90
Demandas Judiciais - Risco Provável	P	659.740,00	802.040,00	16,8%	54.520,00	55.520,00
Demandas Judiciais - Risco Possível	P	1.540.100,00	1.572.390,00	33,0%		
Passivos dos Fundos Constitucionais	P	14.081,70	14.081,70	0,3%	1.232,20	1.266,40
FIES	P	107.426,10	107.426,10	2,3%	n.d.	n.d.
Subtotal de Riscos Relacionados a Passivos		2.850.642,65	3.088.171,96	64,8%	91.583,28	91.713,75

Riscos Fiscais Relacionados aos <u>ATIVOS</u> da União Impacto Potencial: Diminuição de Receita	Impacto Primário (P) Financeiro (F)	Estoque		% do Total Geral	Fluxos	
		2019	2020 (jun)		2020	2021
Créditos do BCB	F	24.657,40	55.256,60	1,2%	2.180,70	4.569,10
Haveres Relacionados a Entes Federativos	F	622.767,50	914.500,00	19,2%	9.640,00	57.200,00
Haveres não relacionados a Entes federativos	F	267.331,10	267.331,10	5,6%	32.072,40	19.763,60
Dividendos e JCP	P	n.a.	n.a.	n.a.	5.811,90	9.736,90
Dívida Ativa	P	441.489,00	441.489,00	9,3%	20.640,00	18.550,00
Subtotal de Riscos Relacionados a Ativos		1.356.245,00	1.678.576,70	35,2%	70.345,00	109.819,60
Exposição Total da União		4.206.887,65	4.766.748,66	100,0%		

¹ Garantias: estoque 2020 com posição em 31/8/2020.

² Seguro de Crédito à Exportação: aumento de estoque diz respeito à variação cambial (US\$ 9.284,1)

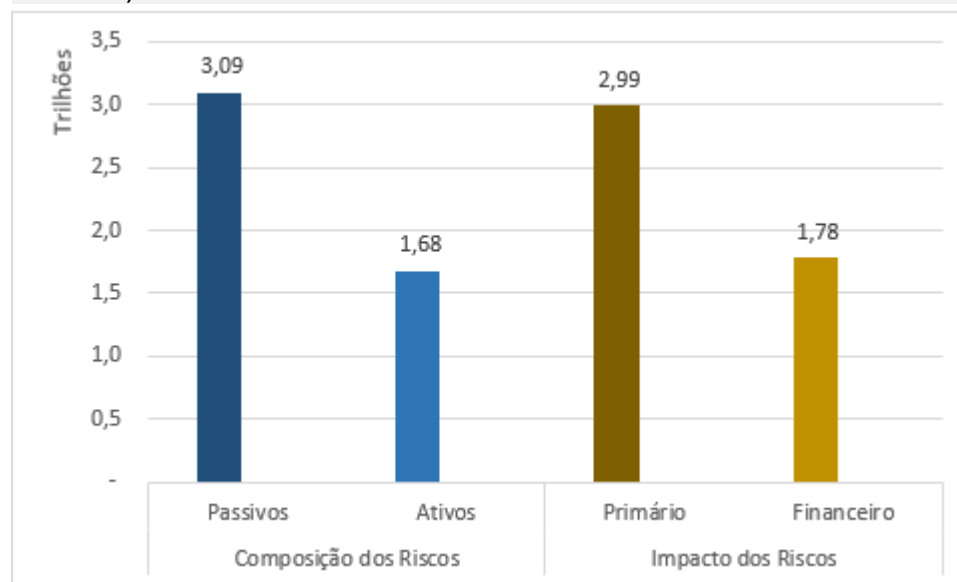
Em 2020, a exposição da União a riscos fiscais alcançou o valor de R\$ 4,7 trilhões, distribuídos em riscos que podem se materializar tanto pelo não recebimento de receitas associadas a haveres e ativos, quanto pela elevação de despesas não previstas relacionadas aos passivos da União, com impacto primário e financeiro, conforme detalhamento da Tabela 7 e do Gráfico 34.

É importante ressaltar, entretanto, que os riscos fiscais elencados possuem naturezas temáticas distintas com grande variedade de tipos e graus de impactos, além de apresentarem probabilidades de ocorrência variando entre remoto, possível e provável. Desta forma, as análises decorrentes do resumo apresentado pela Tabela 7 devem levar em consideração esses fatores, para que a visão geral dos riscos fiscais da União não seja prejudicada.

Gráfico 34 - Composição e Impacto dos Riscos Fiscais

Dados em: R\$ trilhões

Fonte: STN/ME



3.1 Passivos Contingentes

Os passivos contingentes referem-se a possíveis novas obrigações cuja confirmação depende da ocorrência de um ou mais eventos futuros, ou cuja probabilidade de ocorrência e magnitude dependem de condições exógenas imprevisíveis. São também considerados passivos contingentes as obrigações que surgem de eventos passados, mas que ainda não são reconhecidas no corpo das demonstrações contábeis por ser improvável a necessidade de liquidação ou porque o valor ainda não pode ser mensurado com suficiente segurança.

3.1.1 Demandas Judiciais

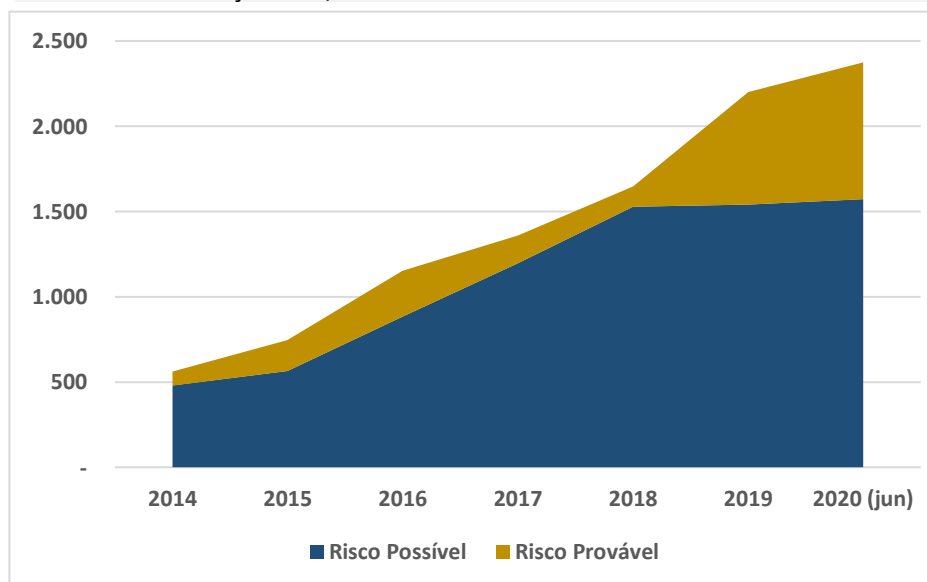
As Demandas Judiciais contra a União são definidas como risco fiscal pois podem resultar em decisões judiciais contrárias à Fazenda Pública.

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 factível 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.

Gráfico 35 - Evolução do Estoque de Demandas Judiciais contra a União

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU Elaboração: STN/ME



De 2014 até junho de 2020, as lides contra a União apresentaram um crescimento de 306% em termos de valor,

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

b) de pgts 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.

passando de R\$ 559 bilhões para R\$ 2.374 bilhões, conforme demonstra o Gráfico 35. Deste montante, enquanto 66% (R\$ 1.572 bilhões) se refere a ações de risco possível, 34% (R\$ 802 bilhões) diz respeito a ações classificadas com risco de perda provável¹⁵.

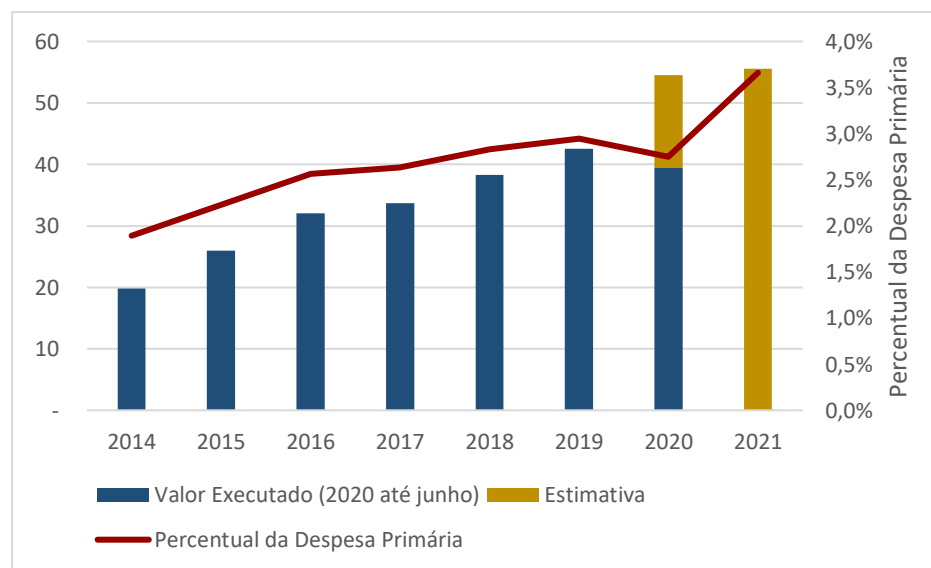
De modo geral, entende-se que as modificações ocorridas na Portaria AGU nº 40/2015, em relação aos critérios de classificação dos riscos, contribuíram para a evolução da classificação das ações a partir de 2018, com expansão significativa da classificação de risco provável. Porém, além desse fator, é importante considerar também (1) o aumento do julgamento de méritos no STF nos últimos anos, em função principalmente da realização de julgamentos no plenário virtual (aumento dos riscos prováveis), (2) a tendência de represamento de temas representativos de controvérsia no STJ em 2018 e 2019, levando a uma possível estabilização ou decréscimo nos riscos possíveis, e (3) o aperfeiçoamento contínuo no processo de estimação, classificação e verificação dos riscos fiscais dentro da Advocacia Geral da União (AGU).

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 36. Enquanto em 2014 os pagamentos referentes as ações judiciais ficaram em R\$ 19,8 bilhões, em 2019 chegaram a R\$ 42,5 bilhões (crescimento de 115%), representando 2,95% de todas as despesas primárias. Em 2020, apenas até junho, atingiram R\$ 39,4 bilhões, devendo fechar o exercício em R\$ 54 bilhões. Para 2021, conforme estimativa apresentada no Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2021 (PLOA 2021), este gasto pode chegar a R\$ 55 bilhões. A diminuição do percentual

Gráfico 36 - Evolução da Despesa com Ações Judiciais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN/ME e PLOA 2021



¹⁵ Atualização de ações judiciais com posição de 30/6/2020, tendo por base a Nota Técnica nº 006/2020/CGPE/DGE/AGU, de 3/8/2020.

desses dispêndios em relação às despesas primárias em 2020 se deve aos gastos extraordinários da União no combate aos efeitos da pandemia da COVID-19.

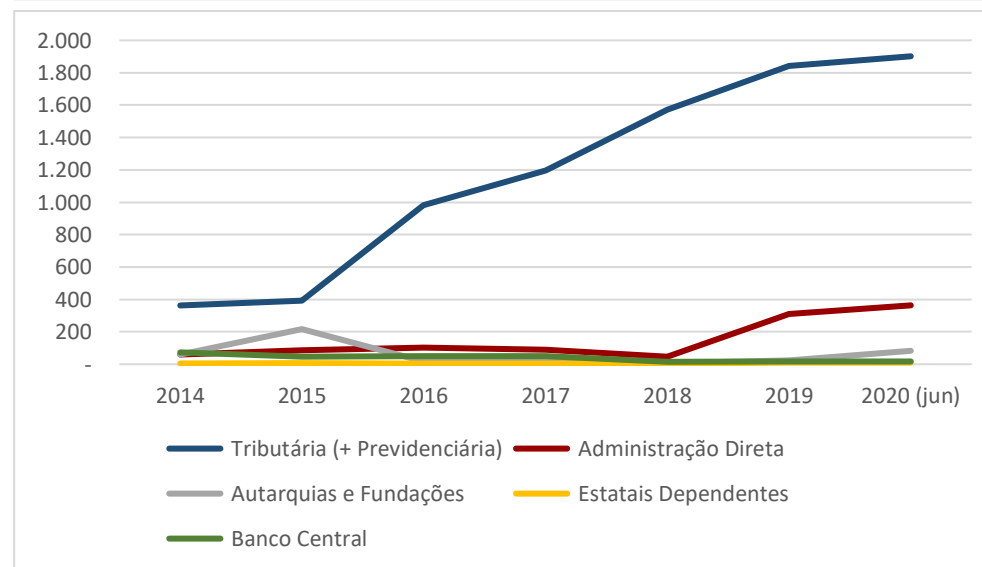
Conforme demonstrado no Gráfico 37, os valores mais expressivos de ações contra a União são de natureza tributária (inclusive previdenciária), que apresentou acentuado crescimento a partir de 2015, chegando a R\$ 1.901 bilhões. Deste montante, 74% diz respeito a lides relativas a PIS/COFINS, 11% sobre questões previdenciárias e assistenciais, enquanto 15% refere-se a questões tributárias diversas.

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

Gráfico 37 - Demandas Judiciais Contra a União por Tipo de Ação

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU



As estimativas de valores das ações de natureza tributária são realizadas pela Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB), que adota como premissa a base ampla de contribuintes sujeitos à mesma condição jurídica, a partir de informações agregadas.

Estes valores representam a situação hipotética aplicada ao conjunto total de contribuintes que estariam sob a mesma situação jurídica e seriam beneficiados pela eventual decisão desfavorável à Fazenda, independentemente de ter ingressado ou não em juízo.

Box 1 – Ações Judiciais Contra a União

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, da seguinte forma:

Risco Provável quando abrange:

- ação judicial de conhecimento, ação de controle concentrado de constitucionalidade ou recurso extraordinário com repercussão geral reconhecida sobre conjunto de ações judiciais fundadas em idêntica questão de direito com decisão de órgão colegiado do STF desfavorável à Fazenda Pública; e
- ação judicial de conhecimento ou recurso representativo de controvérsia com decisão de órgão colegiado do Superior Tribunal de Justiça - STJ ou do Tribunal Superior do Trabalho - TST desfavorável à Fazenda Pública, que não tenha matéria passível de apreciação pelo STF.

Risco Possível quando abrange:

- ação judicial de conhecimento, recurso extraordinário sobre processo individual ou recurso extraordinário desde o reconhecimento da repercussão geral sobre conjunto de ações judiciais fundadas em idêntica questão de direito até a decisão de órgão colegiado do STF desfavorável à Fazenda Pública; e
- ação judicial de conhecimento ou recurso representativo de controvérsia com decisão de órgão colegiado do Superior Tribunal de Justiça - STJ ou do Tribunal Superior do Trabalho - TST desfavorável à Fazenda Pública, que tenha matéria passível de apreciação pelo STF.

Risco Remoto quando não se enquadram nas classificações acima.

Em que pese o provisionamento do valor das ações de risco provável no BGU, é importante ressaltar que os prazos e os valores envolvidos são incertos, não correspondendo, necessariamente, a impactos imediatos no caixa do Tesouro Nacional. Apenas após a condenação definitiva, considerando, inclusive, eventuais decisões de modulação dos efeitos da sentença, é que o Judiciário determinará o pagamento dos valores envolvidos ou mesmo medidas que acarretem diminuição de arrecadação, como compensações ou abatimentos tributários.

As requisições de pagamento pela Justiça podem ser feitas através de Precatórios, quando envolve valores acima de 60 salários mínimos, ou através de Requisições de Pequeno Valor (RPV), para condenações abaixo desse limite. Os Precatórios devem ser quitados pela Fazenda Pública devedora até o final do exercício seguinte à sua expedição, enquanto as RPVs devem ser pagas em até sessenta dias após a expedição.

Tabela 8 - Demandas Judiciais de Risco Provável, Possível e Despesas Judiciais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, Tesouro Gerencial, PLOA 2021. Elaboração: STN/ME

RISCO PROVÁVEL	ANO BASE						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (jun)
Administração Direta	56,45	84,49	98,91	87,86	42,73	136,85	196,20
Tributária (+ Previdenciária)	17,74	65,84	152,53	56,31	60,33	499,99	573,79
Autarquias e Fundações	-	22,00	8,52	7,02	2,51	8,22	16,24
Estatais Dependentes	2,62	3,45	2,87	2,68	3,07	5,40	6,15
Banco Central	4,38	5,96	6,91	8,71	9,00	9,28	9,66
TOTAL DEMANDAS - RISCO PROVÁVEL	81,19	181,74	269,74	162,58	117,64	659,74	802,04

RISCO POSSÍVEL	ANO BASE						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (jun)
Administração Direta	2,10	1,00	4,00	3,09	3,73	171,60	167,31
Tributária (+ Previdenciária)	345,08	326,98	828,29	1.139,51	1.512,76	1.342,10	1.327,67
Autarquias e Fundações	60,80	194,70	8,30	8,30	3,51	16,00	67,11
Estatais Dependentes	2,09	2,00	2,04	2,12	2,02	4,00	3,80
Banco Central	68,66	40,37	41,32	42,07	5,98	6,40	6,50
TOTAL DEMANDAS - RISCO POSSÍVEL	478,73	565,05	883,95	1.195,09	1.528,00	1.540,10	1.572,39

	ANO BASE							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*	2021**
VALORES PAGOS - AÇÕES JUDICIAIS	19,81	25,93	32,02	33,67	38,25	42,51	54,52	55,52
DESPESA PRIMÁRIA TOTAL	1.046,50	1.164,46	1.249,39	1.279,01	1.351,76	1.441,84	1.982,80	1.516,80
% Despesa Ações / Primária Total	1,90%	2,20%	2,60%	2,60%	2,80%	2,95%	2,75%	3,66%

* Estimativa Valor Pago: Dotação Atualizada (jun/20). Estimativa de Despesa Primária: PLOA 2021.

** Estimativa Valor Pago e Despesa Primária: PLOA 2021.

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, no seguinte endereço eletrônico: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/planejamento-fiscal/riscos-fiscais>

3.1.2 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). Salvo exceções, os pagamentos dos mencionados passivos aos credores são feitos mediante títulos da Dívida pública mobiliária federal, modalidade denominada securitização, com impacto financeiro.

O Gráfico 38 apresenta a evolução dos passivos regularizados de 2015 a 2019 e a estimativa de 2020 a 2023. A regularização de Dívida Direta estimada para 2020 (R\$ 5,45 bilhões) refere-se, predominantemente, a passivos contingentes da União com a CAIXA pendentes de pleno reconhecimento que possibilite o andamento dos respectivos processos administrativos de regularização.

A elevada estimativa de regularização de FCVS em 2020 e 2021 é explicada pela estratégia da STN de antecipar a novação de forma a evitar concentração de processos ao final do período, uma vez que a legislação determina que todo o estoque deve ser regularizado até dezembro de 2026.

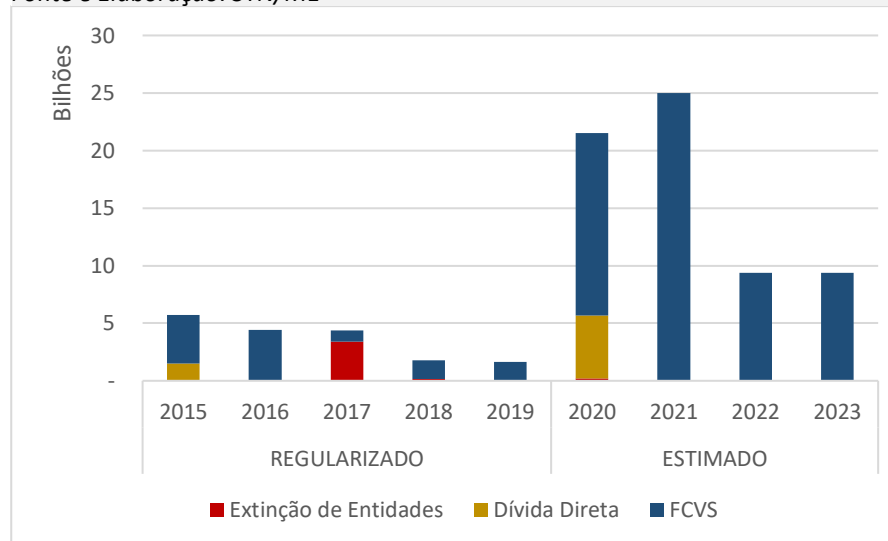
O passivo da União decorrente do FCVS vem sendo progressivamente liquidado mediante a celebração de sucessivos contratos entre a União e os agentes financeiros (ou seus cessionários, ou o FGTS). Desde 1998, foram celebrados 481 contratos de novação ou de assunção, totalizando R\$ 174 bilhões em valores posicionados em dezembro/2019. Os contratos estabelecem o pagamento mediante títulos de longo prazo denominados CVS, com vencimento em 1º de janeiro de 2027, mas que vêm pagando parcelas mensais de juros desde 1º de janeiro de 2005, e parcelas mensais do principal desde 1º de janeiro de 2009.

O estoque de Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento provisionados no BGU, em 30/6/2020, é de R\$ 112,7 bilhões, sendo que cerca 95% diz respeito ao FCVS.

Gráfico 38 - Obrigações Oriundas de Passivos Contingentes a Regularizar

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



Dívidas Decorrentes de Extinção/Dissolução de Entidades: Compromissos assumidos pela União em virtude da extinção/dissolução de autarquias/empresas.

Dívidas Diretas da União: Originam-se de variados eventos. Destacam-se dois: (i) atribuição à União de compromissos decorrentes dos investimentos feitos nos territórios extintos; e (ii) dispositivos legais que autorizaram as instituições financeiras federais a prestar auxílio financeiro, ou participar de alguma política pública, com o compromisso de posterior ressarcimento, pela União.

FCVS: Fundo público de natureza contábil e financeira, que tem como objetivo garantir o limite de prazo para amortização da dívida dos mutuários decorrentes de financiamentos habitacionais, através da assunção dos direitos e obrigações do extinto Seguro Habitacional do SFH.

3.1.3 Garantias

3.1.3.1 Garantias e Contragarantias da União - Operações de Crédito

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.

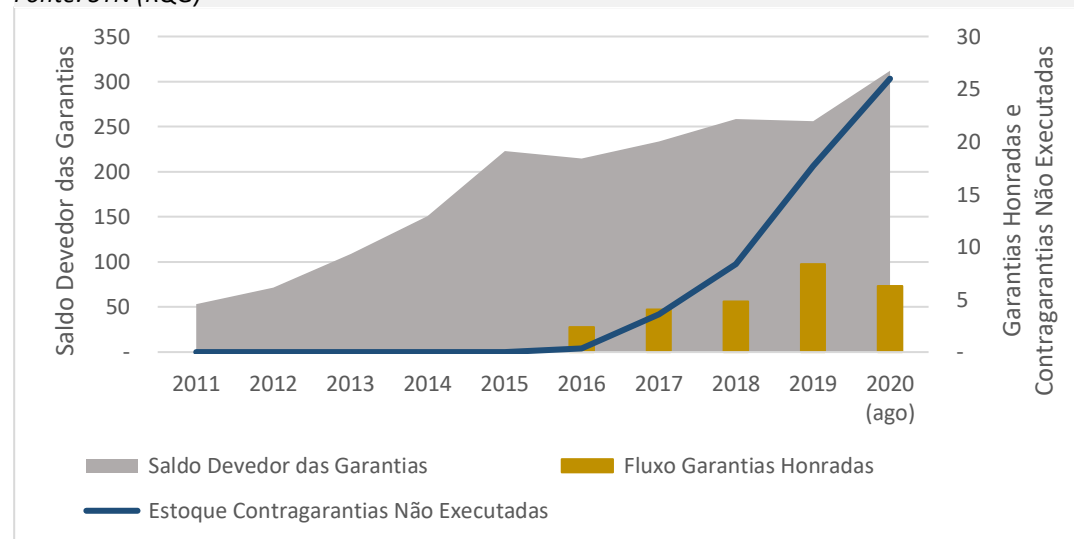
Caso o mutuário não efetue o pagamento nos prazos estabelecidos, a União, na condição de garantidora, efetua a liquidação do débito junto ao credor, acionando, em seguida, as contragarantias previstas contratualmente para a recuperação dos valores despendidos, incluindo, além do valor original devido,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

O Gráfico 39 apresenta a evolução das garantias da União a operações de crédito, de 2011 a 2020 (ago). O saldo devedor, que representa o estoque de todos os contratos de garantias existentes, apresenta uma trajetória ascendente, com um crescimento de 486% de 2011 a agosto de 2020, quando alcançou a marca de R\$ 312 bilhões. É importante destacar que o aumento do estoque observado de 2019 a agosto de 2020 diz respeito, principalmente, à desvalorização cambial.

Gráfico 39 - Evolução das Garantias às Operações de Crédito

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN (RQG)



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 fluxo de garantias honradas apresenta o gasto anual da União honrando dívidas não pagas de entes federativos, com impacto financeiro. Após um período de 11 anos (2005 a 2015) sem a necessidade de honrar garantias conce-

didadas, em 2016 a STN voltou a atuar no pagamento de honras, acumulando um montante de R\$ 25,9 bilhões, de maio/16 a agosto/20. Em 2019, as honras foram de R\$ 8,3 bilhões. Em 2020, até agosto, o valor honrado foi de R\$ 6,3 bilhões, mas a previsão da STN é que este valor feche o ano em R\$ 11,8 bilhões.

Outro ponto de destaque do Gráfico 39 é o crescente estoque de contragarantias não executadas pela União, que caracteriza a materialização do risco fiscal envolvido nas operações de garantias, partindo de um valor de R\$ 370,6 milhões em 2016 e chegando a R\$ 25,9 bilhões na metade de 2020 (6.913% de crescimento). A não execução das das contragarantias está ligada a dois fatores:

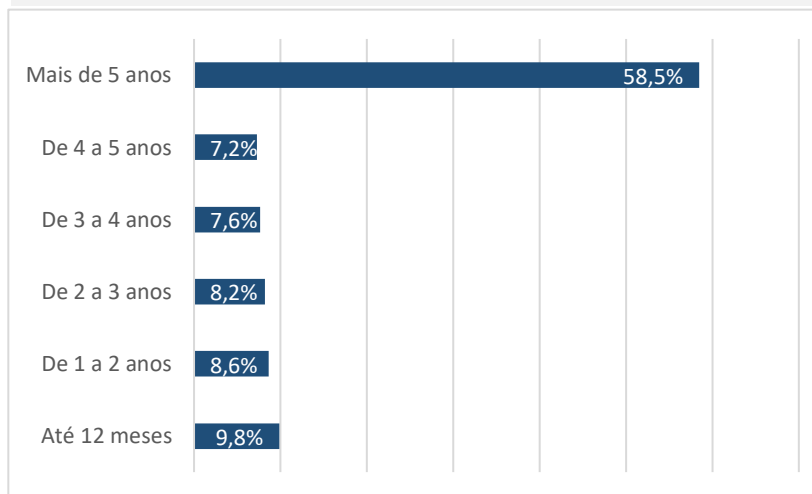
1. Liminares em ações impetradas pelos mutuários contra a União. Atualmente há 12 ações judiciais com impacto financeiro de R\$ 7,8 bilhões (posição de 30/6/2020); e
2. Adesão de Estados ao Regime de Recuperação Fiscal – LC nº 159/2017 (RRF). Até o momento, somente o Estado do Rio de Janeiro aderiu às condições da LC nº 159/2017, representando uma suspensão no valor de R\$ 18,2 bilhões (posição de 30/6/2020). É de se considerar como provável a adesão dos Estados do Rio Grande do Sul, Minas Gerais e Goiás ao referido Regime.

Sobre provisões e reservas, os valores garantidos pela União referentes aos estados que aderiram ao RRF são contabilizados pela STN como provisão, uma vez que a adesão do ente cria a expectativa de inadimplência de suas obrigações vincendas. Além disso, a STN solicita, anualmente, dotação orçamentária específica e suficiente para o pagamento das honras estimadas para exercício seguinte.

Finalmente, o Gráfico 40 apresenta o percentual vincendo das garantias por período de tempo, que totaliza R\$ 365 bilhões (saldo devedor mais juros acumulados), ilustrando o grau de exposição da União diante do saldo devedor de suas garantias.

Gráfico 40 - Percentual Vincendo das Garantias às Operações de Crédito

Fonte: STN (RQG)



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). As edições desse relatório podem ser acessadas no seguinte endereço eletrônico: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-quadrimestral-de-operacoes-de-credito-garantidas-rqg/2020/28>

3.1.3.2 Fundos Garantidores Privados com Participação da União

A participação da União em Fundos Garantidores deve ser autorizada por lei, que também define seu limite de participação. A União pode ser cotista única ou participar dos Fundos juntamente a outros cotistas. Estes Fundos são, normalmente, administrados por instituição financeira federal ou empresa pública, que o representa judicial e extrajudicialmente, recebendo remuneração pelos serviços prestados. A responsabilidade da União é limitada ao valor das suas cotas, pois esses fundos são de natureza privada e possuem obrigações próprias e distintas daquelas de seus cotistas.

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. A Lei nº 11.786, de 25 de setembro de 2008 autorizou a participação da União neste fundo;
- 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. A participação da União neste foi autorizada pela Lei nº 11.977, de 7 de julho de 2009;
- c) Fundo Garantidor de Infraestrutura – FGIE: objetiva prestar cobertura de riscos para operações de infraestrutura relacionadas a programas estratégicos definidos pelo Poder Executivo ou ações do Programa de Aceleração do Crescimento – PAC, projetos de financiamento à construção naval ou de transposição, operações de crédito para o setor de aviação civil, Parcerias Público-Privada – PPPs ou outros programas estratégicos ligados a operações de infraestrutura. A Lei 12.712, de 30 de agosto de 2012 autorizou a participação da União neste fundo;
- 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. A Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009 autorizou a participação da União neste fundo;
- 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. A participação da União neste foi autorizada pela Lei nº 13.530, de 7 de dezembro de 2017.
- f) Fundo Garantidor para Investimentos - FGI: tem por finalidade garantir, direta ou indiretamente, o risco de financiamentos e empréstimos concedidos a micro, pequenas e médias empresas, microempreendedores individuais, e autônomos transportadores rodoviários de carga na aquisição de bens de capital inerentes a sua atividade. A participação da União neste foi autorizada pela Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009.
- g) Fundo de Garantia de Operações – FGO: sua finalidade também é garantir o risco de financiamentos e empréstimos concedidos a micro, pequenas e médias empresas, microempreendedores individuais, e autônomos transportadores

Desde 2009 os Fundos Garantidores atuam como instrumento de mitigação de riscos e viabilização de programas e políticas públicas ao promoverem garantias a operações de crédito destinadas às ações de setores específicos. As garantias oferecidas complementam as exigências do agente financeiro credor, e têm o intuito de incentivar, também, a participação do setor privado e, por consequente, o estímulo econômico.

rodoviários de carga na aquisição de bens de capital inerentes a sua atividade. A participação da União neste foi autorizada pela Lei nº Lei 12.087, de 11 de novembro de 2009.

Além dos Fundos supracitados, a União participou como cotista do Fundo Garantidor de Parcerias Público-Privadas – FGP, voltado para a concessão de garantias a PPPs. O Fundo, entretanto, foi encerrado em 2017, tendo sido substituído pelo FGIE, que também presta garantias a PPPs.

Ressalta-se que, no final do exercício de 2019, a União voltou a ser cotista em dois Fundos Garantidores voltados à concessão de garantias a micro, pequenas e médias empresas: o Fundo Garantidor pra Investimentos – FGI e o Fundo de Garantia de Operações – FGO, mediante a transferência de titularidade de cotas de propriedade da Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias - ABGF. A devolução das cotas ocorreu após a inclusão da ABGF no Programa Nacional de Desestatização – PND. Na ocasião, também foram transferidas para a União cotas do FGHab e do FGIE, Fundos dos quais a União já era cotista, tendo como resultado o aumento de sua participação. É válido citar que tais cotas haviam sido transferidas para a ABGF em 2013 para compor o capital social da empresa.

Tabela 9 - Fundos Garantidores com Participação da União

Dados em: R\$ milhões

Fonte: STN/ME

Fundo Garantidor	Valor integralizado pela União	Patrimônio Líquido
Fundo Garantidor Encerrado		
FGP	3.270,3 ¹	0,0
Fundos Garantidores com participação da União		
FGI	15.580,3	16.257,5
FGI Tradicional	580,3 ²	1.245,2
FGI Peac	15.000,0	15.012,3
FGO	28.933,9	31.571,2
FGO Original	1.033,9	3.623,5
FGO Pronampe	27.900,0	27.947,6
FGEDUC	2.535,8	6.135,8
FG-Fies	1.500,0	2.099,4
FGCN	3.845,6 ³	53,2
FGIE	1,0	698,9
FGHab	960,1 ⁴	2.547,7
Total	56.627,0	59.363,6

¹União resgatou cotas no valor de R\$ 5,36 bilhões em 2010 e R\$ 480 milhões em 2013.

²União resgatou cotas no valor de R\$ 150 milhões em 2014.

³União resgatou cotas no valor de R\$ 1 bilhão em 2012.

⁴União resgatou cotas no valor de R\$ 400 milhões em 2015.

Os Fundos Garantidores possuem natureza privada e patrimônio próprio, separado do patrimônio dos cotistas, estando sujeitos a direitos e obrigações definidos em instrumentos normativos próprios. O patrimônio destes 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 Tabela 9 apresenta os principais Fundos Garantidores privados com participação da União. A coluna “Valor integralizado pela União” refere-se ao valor histórico aportado pela União ao Fundo, sem correção monetária. A coluna

“Patrimônio Líquido” inclui a participação de outros cotistas além da União. Desde 2009, houve o aporte de mais de R\$ 56 bilhões em Fundos desta natureza, e também ocorreram resgates de aproximadamente R\$ 7,4 bilhões de alguns desses. Um deles, o FGP, já foi encerrado.

Destaca-se que, em relação ao Relatório de Riscos publicado em 2019, houve a correção dos valores referentes aos aportes do FGI e FGCM, que estavam líquidos de resgates ocorridos posteriormente, optando-se por registrar na tabela o valor total aportado a cada um destes Fundos.

Risco Fiscal

Os recursos da União aportados nos Fundos Garantidores constituem lastro para a concessão de garantias no âmbito de programas e políticas públicas. Apesar de não caracterizar risco fiscal conforme a definição adotada por este Relatório, uma vez que a despesa é sempre realizada na ocasião da realização do aporte, considera-se importante apresentar os dados referentes aos Fundos Garantidores privados, pois a honra das garantias se dá mediante o pagamento com recursos do Fundo, constituído por haveres, entre outros, públicos. Desse modo, ainda que haja a recuperação de parte dos valores honrados, trata-se de risco relevante para ativos de propriedade da União.

O risco de desvalorização de ativos da União está relacionado à execução das garantias dadas pelos Fundos. Caso o Fundo seja acionado, ele efetuará um pagamento de honra que tem como fonte os seus ativos, acarretando a redução de seu patrimônio, o que reduz o valor de suas cotas, impactando proporcionalmente todos os seus cotistas. Em relação aos Fundos nos quais a União possui participação como cotista, alguns já pagaram ou existe a previsão de que paguem honras em montantes vultosos.

Como exemplo da magnitude dos riscos envolvidos, podem ser citados aqueles referentes às operações de construção naval, em que o FGCM honrou garantias no valor de R\$ 4,7 bilhões entre os anos de 2015 e 2016. No âmbito dos contratos de financiamento estudantil garantidos pelo FGEDUC, ao final de 2018 o montante de R\$ 2,42 bilhão estava provisionado para o pagamento de honras.

Outrossim, há o risco fiscal relacionado a aportes adicionais aos Fundos com a finalidade de dar suporte à execução das políticas públicas em casos de verificação de desequilíbrio atuarial.

Adiciona-se aos riscos fiscais a possibilidade de funcionamento pouco eficiente de Fundos desta natureza, explicado pelo empoçamento de recursos que poderiam ser úteis em outras áreas, e expondo a União à baixa qualidade alocativa.

Nesse sentido, a estruturação de Fundos dessa natureza deve ser analisada e justificada, dados os riscos intrínsecos a eles. O desempenho da política pública relacionada a cada Fundo e suas respectivas sustentabilidades devem ser acompanhadas e avaliadas pelos órgãos responsáveis, com vistas a certificar a eficiência na alocação dos recursos.

Box 2 – Pronampe e Peac

No ano de 2020, devido à calamidade pública decorrente da pandemia da Covid-19, houve a necessidade de implementação de medidas destinadas a mitigar os efeitos adversos na economia. Dentre elas, foram instituídos dois programas: o Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (PRONAMPE) e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC).

Neste contexto, o Fundo de Garantia de Operações – FGO e o Fundo Garantidor pra Investimentos – FGI foram utilizados para a concessão de garantias de crédito às microempresas e empresas de pequeno e médio porte. O objetivo foi possibilitar aos beneficiários o acesso ao crédito de modo a manter suas atividades durante o período de pandemia.

PRONAMPE

O PRONAMPE foi instituído pela Lei nº 13.999, de 18 de maio de 2020, destinado a microempresas e empresas de pequeno porte. As garantias no âmbito do Programa são concedidas pelo FGO, que é administrado pelo Banco do Brasil, tendo como lastro recursos aportados pela União destinados exclusivamente ao Programa. Nesse sentido, foi aportado ao FGO o montante de R\$ 27,9 bilhões pela União até o mês de setembro de 2020.

PEAC

Instituído por meio da Medida Provisória nº 975, de 1º de junho de 2020, posteriormente convertida na Lei nº 14.042, de 19 de agosto de 2020, o PEAC é destinado a empresas de pequeno e médio porte. As operações no âmbito do programa são garantidas por meio do FGI, administrado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES. Dos vinte bilhões de reais autorizados pela Lei nº 14.042/2020, até setembro de 2020 a União aportou R\$ 15 bilhões ao FGI.

Até o mês de setembro de 2020, foram aportados integralmente pela União ao dois Fundos cerca de R\$ 42,9 bilhões. Os recursos aportados tiveram como fonte os créditos extraordinários autorizados em razão do estado de calamidade pública, e serão segregados dos recursos previamente aportados para garantir o uso exclusivamente por cada um dos programas. A devolução dos montantes não utilizados está prevista a partir de janeiro de 2021.

Ressalta-se que, diante da crise econômica decorrente da pandemia da Covid-19, ambos os programas contam com condições menos rígidas para a concessão de garantias quando comparadas àquelas previstas originalmente nos demais fundos. Dentre elas, podem ser citadas a garantia de maior percentual em cada operação, o maior limite percentual para pagamento de honras por agente financeiro, a não cobrança de comissão pecuniária e a não integralização de cotas aos fundos pelos agentes financeiros.

Dadas as incertezas relacionadas à recuperação econômica após o período de pandemia e aos elevados volumes aportados, o risco de perda de ativos de propriedade da União é relevante, resultando na necessidade de monitoramento desses programas.

3.1.3.3 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.

A exposição do Fundo, 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 2019 a exposição caiu para US\$ 9,3 bilhões, para ambos os tipos de operações, conforme detalhamento da Tabela 10.

Tabela 10 - Exposição do FGE por Por Prazo Residual e Fase de Operação

Dados em: US\$ milhões Posição: 31/12/2019

Fonte e Elaboração: CAMEX/ME

Prazo Residual (em anos)	APROVADAS				CONCRETIZADAS				TOTAL			
	Exposição (US\$)	%	Qtd	%	Exposição (US\$)	%	Qtd	%	Exposição (US\$)	%	Qtd	%
00 - 05	143,6	29,9%	2	28,6%	3.665,3	41,6%	226	87,9%	3.808,90	41,0%	228	86,4%
05 - 10	336,2	69,9%	4	57,1%	3.213,8	36,5%	22	8,6%	3.550,10	38,2%	26	9,8%
10 - 15	1,0	0,2%	1	14,3%	1.017,9	11,6%	4	1,6%	1.018,80	11,0%	5	1,9%
15 - 20	-	-	-	-	906,3	10,3%	5	1,9%	906,3	9,8%	5	1,9%
20 - 25	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	480,8	100,0%	7	100,0%	8.803,3	100,0%	257	100,0%	9.284,1	100,0%	264	100,0%

Essa queda da exposição pode ser explicada, principalmente, pelas restrições orçamentárias a que o Fundo foi submetido a partir de 2017, quando o volume de sinistros nas operações cobertas pelo SCE aumentou de maneira importante devido aos *defaults* soberanos de Moçambique, Venezuela e Cuba, com impacto na contratação de coberturas pelo FGE. O valor total de indenizações, desde o início das atividades do Fundo, alcançou US\$ 876,7 milhões, sendo US\$ 473 milhões em 2019 e US\$ 351 milhões em 2018, sendo que 95% do valor refere-se a sinistros relacionados aos *defaults* soberanos desses países. A diminuição das contratações, com a consequente queda de prêmios arrecadados, e a elevação das indenizações está ilustrada no Gráfico 41.

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.

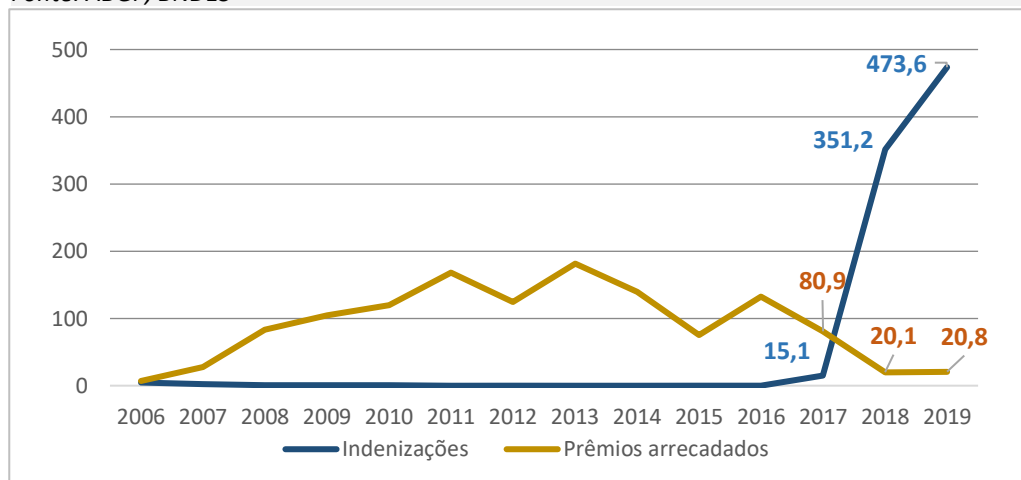
Com a ampliação das operações sinistradas nos anos recentes, a sustentabilidade do modelo apresenta riscos relevantes para a União. De maneira a não agravar esse cenário, e com base na autorização concedida pela Resolução GECEX/CAMEX nº 12 de 30 de janeiro de 2020, está sendo elaborado um novo modelo de concessão do Seguro de Crédito à Exportação, observando as seguintes premissas: (1) revisão regulatória dos atos administrativos e normativos, legais e infralegais, referentes ao SCE, ao Programa de Financiamento às Exportações (PROEX) e ao FGE; (2) promoção do alinhamento técnico e normativo da União às melhores práticas internacionais; (3) aprimoramento dos mecanismos de governança, transparência, controle, gestão de riscos, conformidade e integridade; e (4) ampliação da eficiência da utilização dos recursos públicos, buscando reduzir a dependência orçamentária do sistema e ampliar a participação do setor privado, tendo em conta os princípios de sustentabilidade financeira, equilíbrio atuarial de longo prazo, qualidade do gasto público e prestação de contas.

Por configurar despesa primária, a concretização do risco fiscal do FGE impacta o resultado primário da União e o limite do teto dos gastos. A estimativa de impacto da manutenção do SCE de 2020 a 2023 é de US\$ 1,5 bilhão (R\$ 8,2 bilhões com cotação de 30/6/20).

Gráfico 41 - FGE: Prêmios Arrecadados X Indenizações (Fluxo)

Dados em: US\$ milhões

Fonte: ABGF, BNDES



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.

Tabela 11 - Estimativa de Impacto da Manutenção do SCE

Dados em: milhões (US\$ e R\$ - Utilizada taxa de câmbio de referência do PLOA 2021 + 10%)

Fonte: CAMEX/ME

Categoria de Impacto	2020		2021		2022		2023	
	US\$	R\$	US\$	R\$	US\$	R\$	US\$	R\$
Provisão para indenização	443.7	2.489,2	430.5	2.415,2	381.7	2.141,3	294.9	1.654,1
Provisão para Devolução de prêmio		9,6		9,6		9,6		9,6
Necessidade Orçamentária do FGE		2.498,9		2.424,9		2.150,9		1.663,8

3.1.4 Fundos Constitucionais de Financiamento

Os Fundos Constitucionais de Financiamento são os principais instrumentos de financiamento da Política Nacional de Desenvolvimento Regional (PNDR), contribuindo para o desenvolvimento econômico e social das regiões Centro-Oeste (FCO), Nordeste (FNE) e Norte (FNO), através da concessão de benefícios a agentes produtivos de todos os portes e setores.

Como os Fundos têm natureza pública e compõem o patrimônio da União, os riscos fiscais estão relacionados à inadimplência dos financiamentos. Desta forma, são constituídas provisões para devedores duvidosos referentes às parcelas de principal e encargos vencidas há mais de 180 dias. As parcelas vencidas há mais de 360 dias, por sua vez, são registradas como prejuízo em contas de compensação, até que sejam esgotados todos os procedimentos para sua cobrança.

Com base no balanço dos Fundos, de 31 de dezembro de 2019, para o FCO, o FNE e o FNO, constata-se que as despesas com provisões para devedores duvidosos somaram em 2019, respectivamente, R\$ 18,8 milhões, R\$ 868,8 milhões e R\$ 336,2 milhões, totalizando R\$ 1.223,8 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 12.

Tabela 12 - Provisão Para Devedores Duvidosos dos Fundos Constitucionais

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Bancos Administradores

Fundos	Realizado	Estimado				
	2019	2020	2021	2022	2023	
FCO	18,8	15,5	13,2	11,3	9,7	
FNE	868,8	898,2	898,2	898,2	898,2	
FNO	336,2	318,5	355	351,7	392,5	
Total	1.223,8	1.232,2	1.266,4	1.261,2	1.300,4	

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. A Tabela 13 detalha a recuperação de crédito por Fundo, enquanto o Gráfico 42 apresenta a recuperação desde 2016.

Os recursos que compõem os Fundos Constitucionais correspondem a 3% do produto da arrecadação do IPI e IR (além dos retornos e resultados de suas aplicações), distribuídos da seguinte forma:

FNO - 0,6%

FCO - 0,6%

FNE - 1,8%

Tabela 13 - Recuperação de Créditos e Estoque de Créditos Baixados como Prejuízo

Dados em: R\$ milhões

Posição: dez/19

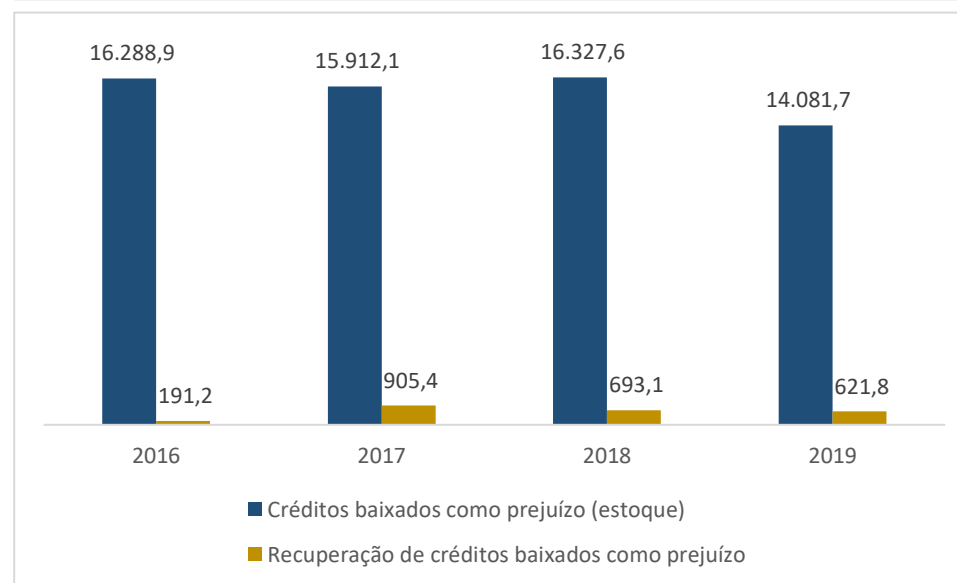
Fonte: Bancos Administradores

Fundos	Recuperação de créditos baixados como prejuízo (A)	Estoque de créditos baixados como prejuízo (B)	Quociente de recuperação (A/B)
FCO	1,3	319,5	0,41%
FNE	417,3	10.077,7	4,14%
FNO	203,2	3.684,5	5,51%
Total	621,8	14.081,7	4,42%

Gráfico 42 - Evolução: Estoque de Prejuízo e Recuperação (Fundos Constitucionais)

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Bancos Administradores



O impacto dessas operações nas estatísticas fiscais, seja de provisão para devedores duvidosos ou de recuperação de créditos baixados como prejuízo, ocorre na rubrica de resultado dos fundos constitucionais e afeta o resultado primário do Governo Central.

3.2 Ativos

3.2.1 Dívida Ativa da União

A Dívida Ativa da União (DAU) 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.

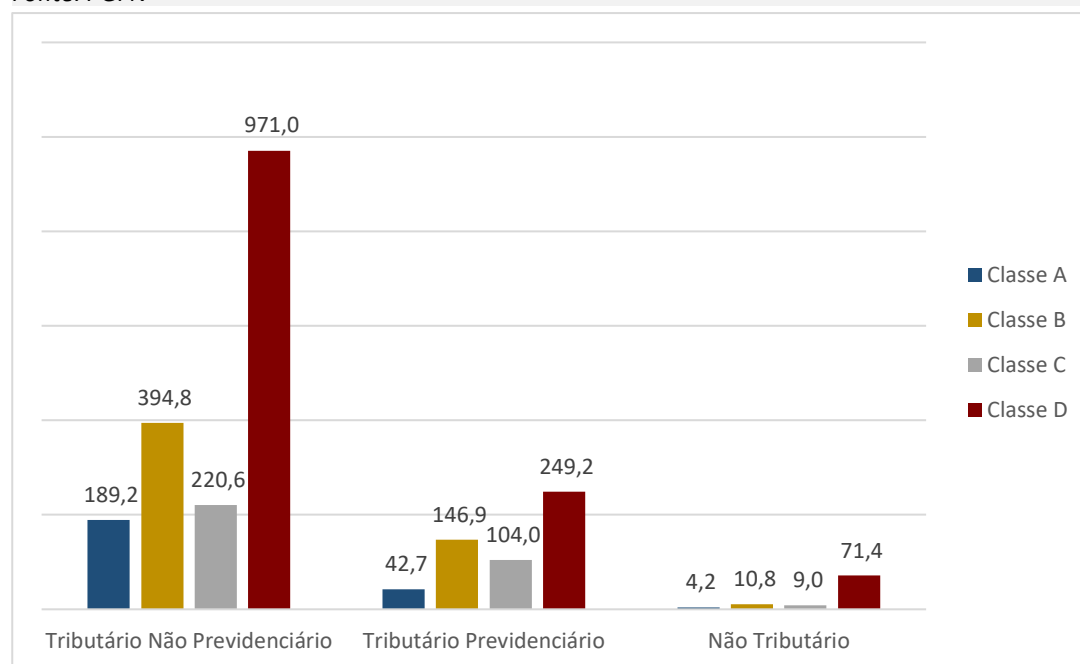
O Gráfico 43 apresenta a DAU, com posição de dezembro de 2019, por tipo de crédito e rating, totalizando um estoque de R\$ 2.413 bilhões. Desse montante, R\$ 1.291 bilhões (54%) se referem a créditos classificados como irrecuperáveis enquanto apenas R\$ 236 bilhões (10%) diz respeito a créditos com alta perspectiva de recuperação. Os demais créditos são classificados com baixa e média perspectiva de recuperação.

A partir do histórico de adimplemento da DAU, as expectativas de recuperação dos créditos das classes “A” e “B” nos próximos 15 anos são de 70% e 50%, com consequentes ajustes para perdas de 30% e 50%, respectivamente, conforme demonstra o Gráfico 44. Logo, do saldo de R\$ 2.413 bilhões, cerca de R\$ 1.973 bilhões (82%) são considerados perdas. Dessa forma, espera-se recuperar R\$ 441 bilhões, com a maior parte impactando o resultado primário.

Gráfico 43 - Distribuição da DAU por Tipo de Crédito e Rating

Dados em: R\$ bilhões Posição: dez/19

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.

Tendo em vista os efeitos da pandemia da COVID-19 sobre a capacidade de pagamento dos contribuintes, a PGFN adotou uma série de medidas visando contribuir para a superação da crise econômico-financeira, destacando-se:

- A suspensão temporária da prática de diversos atos de cobrança, como o protesto extrajudicial, a abertura de procedimentos administrativos de reconhecimento de responsabilidade, o ajuizamento de novas execuções fiscais e a rescisão de parcelamentos por inadimplência;
- A criação de novas modalidades de transações (extraordinária e excepcional), que permitem a regularização de débitos em condições mais favoráveis no período da pandemia;
- A prorrogação dos prazos de vencimento de parcelas mensais relativas aos programas de parcelamento administrados pela PGFN de maio, junho e julho para agosto, outubro e dezembro de 2020, respectivamente.

O cenário de pandemia implicou em uma reestimativa da arrecadação da DAU, que registrou uma diminuição de mais de R\$ 10 bilhões para os anos de 2020 e 2021, conforme apresentado na Tabela 14. Por sua vez, para os anos de 2022 e 2023 espera-se que a arrecadação retorne aos patamares estimados anteriormente, com a estabilização do cenário econômico.

Tabela 14 - Reestimativa de Arrecadação de DAU - Pandemia de COVID-19

Dados em: R\$ bilhões

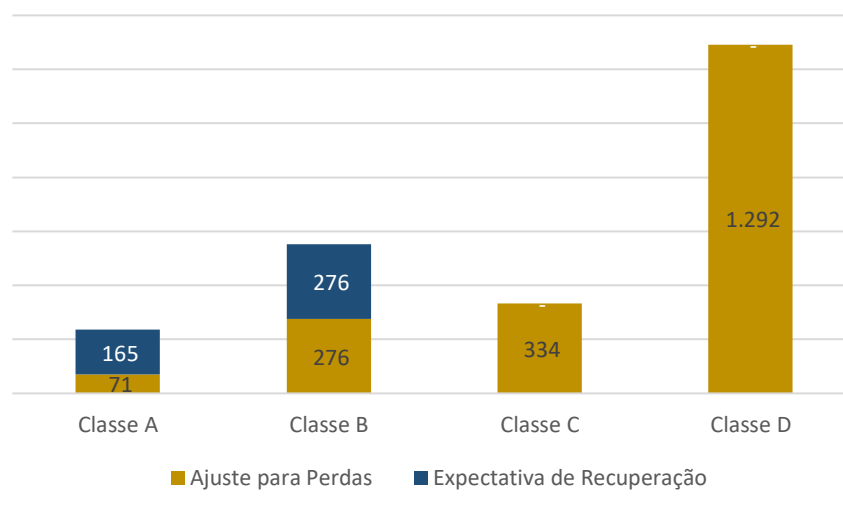
Fonte: PGFN

Estimativas	2020	2021	2022	2023
Inicial (jan/20)	23,99	25,67	26,81	27,36
COVID-19 (jun/20)	20,64	18,55	26,81	27,36
Diferença	3,35	7,12	0,00	0,00

Gráfico 44 - Dívida Ativa da União – Expectativa de Recuperação por Rating

Dados em: R\$ bilhões Posição: dez/19

Fonte: PGFN



Classifica-se como dívida ativa não Tributária, os créditos da Fazenda Pública originários de multas de natureza não tributária, foros, laudêmios, alugueis ou taxas de ocupação, custas processuais, preços de serviços prestados por estabelecimentos públicos, indenizações, reposições, restituições, alcances dos responsáveis definitivamente julgados, bem assim os créditos decorrentes de obrigações em moeda estrangeira, de sub-rogação de hipoteca, fiança, aval ou outra garantia, de contratos em geral ou de outras obrigações legais (conf. Lei nº 4.320/1964).

3.2.2 Créditos do Banco Central do Brasil

Os Créditos do Banco Central do Brasil (BCB) referem-se, basicamente, aos créditos com as instituições em liquidação originários de operações de assistência financeira (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional - PROER) e de saldos decorrentes de saques a descoberto na conta Reservas Bancárias. Seus impactos nas contas públicas são de natureza financeira.

A cada apuração de balanço do BCB, o valor destes créditos é atualizado de acordo com as características originais, considerando-se as garantias e metodologia definida. Além das baixas por recebimento das parcelas e dos reconhecimentos de juros, é realizado ajuste a valor recuperável. O confronto entre o valor atualizado e o valor ajustado pode gerar um aumento ou redução do crédito recuperável, conforme evolução apresentada no Gráfico 45. Esses créditos totalizaram R\$ 25,1 bilhões em junho de 2020. A Tabela 15, por sua vez, apresenta as estimativas de fluxo de caixa para o 2º semestre de 2020 e os próximos exercícios.

Para mitigar os impactos da pandemia da COVID-19, o BCB implementou a Linha Temporária Especial de Liquidez (LTEL), cujos riscos também foram identificados. Trata-se de operações realizadas pelo BCB com o intuito de assegurar a manutenção de níveis adequados de liquidez no sistema financeiro e no mercado secundário de dívida corporativa, colaborando para o normal funcionamento do mercado de crédito.

Gráfico 45 - Créditos do BCB com Instituições em Liquidação Extrajudicial

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: BCB

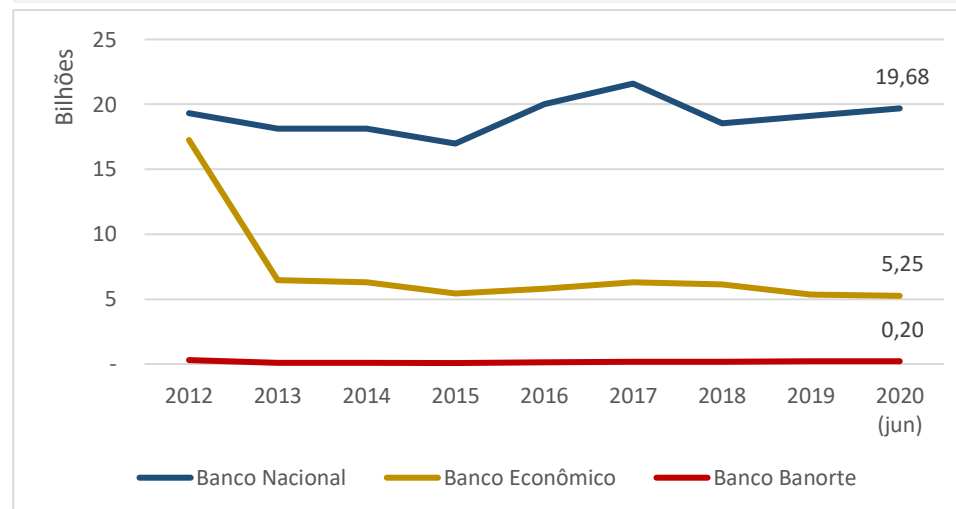


Tabela 15 - Estimativa de Fluxo de Caixa dos Créditos BCB

Dados em: R\$ milhões

Fonte: BCB

Instituições em Liquidação Extrajudicial	2020 ¹	2021	2022	2023
Banco Nacional	1.607,60	3.371,90	3.595,00	3.836,00
Banco Econômico	553,70	1.158,50	1.231,10	1.309,60
Banco Banorte	19,40	38,70	38,70	38,70
Total	2.180,70	4.569,10	4.864,70	5.184,30

¹ 2º semestre

Essas operações foram instrumentalizadas por meio de duas linhas de crédito: Linha Temporária Especial de Liquidez – Debêntures (LTEL-Debêntures) e Linha Temporária Especial de Liquidez – Letras Financeiras Garantidas (LTEL-LFG).

A LTEL-Debêntures refere-se a créditos concedidos a instituições financeiras mediante a entrega de debêntures adquiridas no mercado secundário e a vinculação do saldo dos recolhimentos compulsórios mantidos no Banco Central como garantias. A operação tem encargos diários correspondentes à taxa Selic acrescida de 0,1% ao ano e prazo máximo de 125 dias úteis, prorrogáveis por igual período. A linha esteve disponível para contratação até 30 de abril de 2020.

A LTEL-LFG refere-se à linha de crédito disponível a bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, caixas econômicas e ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), mediante a entrega de Letra Financeira Garantida (LFG) emitida pelo tomador a favor do Banco Central, sendo a garantia constituída por uma cesta de ativos financeiros ou valores mobiliários cedidos fiduciariamente ao BCB em momento anterior à emissão da LFG. A operação tem encargos diários correspondentes à taxa Selic acrescida de 0,6% ao ano. Essa linha possui prazo máximo de 359 dias corridos e está disponível para contratação até 31 de dezembro de 2020.

A Tabela 16 apresenta a posição dos ativos relativos às LTEL em 30 de junho de 2020. Dessa forma, o saldo realizado pelo BCB com essas linhas temporárias de crédito é de R\$ 30 bilhões, tendo, em contrapartida, R\$ 64 bilhões como garantias das operações.

Tabela 16 - Ativos do BCB Relativos à Linha Temporária Especial de Liquidez (LTEL)

Dados em: R\$ milhões

Fonte: BCB

Linhas de Crédito	Custo Amortizado	Ajuste a Valor Recuperável	Saldo	Garantias
LTEL - Debêntures	1.393,70	-	1.393,70	2.825,00
LTEL - LFG	28.805,90	-66,70	28.739,20	61.255,10
Total	30.199,60	-66,70	30.132,90	64.080,20

3.2.3 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 17 - Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais

Dados em: R\$ milhões

Fonte: STN/ME

Haver Financeiro	Estoque 2019	Fluxo Estimado			
		2020	2021	2022	2023
Empréstimos a Instituições Financeiras	241.183,7	24.478,4	14.488,3	14.841,5	15.191,9
Crédito Rural	10.478,5	4.420,5	2.176,2	868,3	694,5
Cessão de Crédito (estruturadas)	11.565,1	2.269,4	2.339,0	1.487,4	591,0
Crédito à Exportação	4.029,9	882,2	734,9	949,3	980,1
Empréstimos a Entidades Não Financeiras	73,9	21,9	25,2	21,9	7,9
Total	267.331,1	32.072,4	19.763,6	18.168,4	17.465,4

O risco fiscal envolvido nestes haveres financeiros diz respeito à possibilidade de os fluxos estimados não se efetivarem, comprometendo, assim, as receitas financeiras da União. Com base em informações fornecidas pelas instituições financeiras contratadas pela União para a administração dos créditos, está registrado no SIAFI o valor de R\$ 3,66 bilhões referente a ajustes para perdas em créditos de longo prazo (posição 31/12/2019).

3.3 Entes Subnacionais

No contexto do relacionamento da União com os entes subnacionais, os riscos fiscais se apresentam em variadas configurações com impactos financeiros. 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.

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, Rio Grande do Sul e Goiás obtiveram liminares concedendo-lhes este benefício. Além disso, outros entes 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

Tabela 18 - Riscos Fiscais Decorrentes de Haveres Junto a Estados e Municípios

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN

	Estoque ¹	Fluxo de Recebimentos / Pagamentos			
		2020 ²	2021	2022	2023
Lei 9.496 ³	568,10	0,00	25,10	27,60	34,10
Lei 8.727 ⁴	5,80	0,04	0,10	0,03	0,01
Carteira de Saneamento	0,40	0,00	0,10	0,10	0,10
DMLP	8,20	0,20	0,30	0,30	0,30
Cessão de Créditos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bacen-Banerj	26,30	0,10	1,20	2,70	4,80
Acordo Brasil França	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MP 2.185 ⁵	28,30	0,00	3,10	3,50	3,60
Garantias a Estados - Internas	104,20	6,90	11,80	12,30	11,70
Garantias a Estados - Externas	146,10	2,00	12,90	12,70	11,80
Garantias a Municípios - Internas	6,00	0,10	1,00	1,00	0,90
Garantias a Municípios - Externas	21,10	0,30	1,60	1,70	1,80
Total	914,50	9,64	57,20	61,93	69,11

¹ Posições das dívidas administradas: 30/9/2020. Posição das garantias: 6/11/2020.

² Fluxos de 2020 consideram apenas os meses de outubro, novembro e dezembro.

³ Lei 9.496 considerando a LC 173 e a aplicação do RRF ao RJ (desde set/2017) e a GO, MG e RS (a partir de jan/2020).

⁴ Lei 8.727 considerando a aplicação do RRF ao estado de GO (a partir de jan/2020).

⁵ Os números da MP 2.185 consideraram a LC 173.

do Norte, além do Rio de Janeiro, que possui esta prerrogativa por ter aderido ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF).¹⁶

Considerando estes fatores, a Tabela 18 apresenta o fluxo esperado de pagamentos de dívidas com a União, já considerando a inadimplência do Rio de Janeiro em virtude de sua adesão ao Regime, e as inadimplências de Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Goiás pelo período previsto no Regime, como se dele fizessem parte. Adicionalmente, ao final da tabela, apresenta-se o fluxo de pagamentos esperado para as operações de crédito de entes subnacionais garantidas pelo Governo Federal, que potencialmente podem vir a requerer quitação por parte da União com restrições judiciais à execução de contragarantias.

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. O estoque atual de precatórios de estados e municípios é de R\$ 116,7 bilhões (em 31/12/2019). Uma estimativa do impacto financeiro potencial desta emenda, caso a União fosse obrigada a fornecer imediatamente uma linha de crédito no valor do saldo constante na dívida consolidada, seria igual a este valor.

Apesar de não configurar como risco fiscal, uma vez que o Governo tem participação no processo legislativo, 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, há 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 uma transferência adicional de 1% ao Fundo de Participação dos Municípios, a ocorrer no mês de setembro (além das duas

Tabela 19 - Riscos Fiscais Decorrentes das Relações Intergovernamentais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN

Riscos Fiscais	Estoque
Decorrentes de Haveres	914,50
Liminares EC nº 99/2019	116,70
Total	1.031,20

¹⁶ Maiores detalhes sobre o risco de garantias são apresentados na Seção 3.1.3 deste Relatório, que trata especificamente sobre Garantias da União a Operações de Crédito.

que já ocorrem em julho e dezembro), e aumentam a alíquota do Fundo de Participação dos Estados de 21,5% para 26%. A Tabela 20 apresenta as estimativas de impactos imediatos e para um período de dez anos dessas propostas legislativas com impacto financeiro para a União.

Tabela 20 - 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 10 anos
FPE	PEC 51/2019	4,4	165,7
FPM	PEC 391/2017	1,1	35,2
Extensão da LC 148	PLS 561/2015	212,2	388,8
Total		217,7	589,7

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: <https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estados-e-municipios>

3.4 Empresas Estatais

Os riscos fiscais das empresas estatais não dependentes controladas diretamente pela União (escopo desta seção) dizem respeito à expectativa de receitas e à realização de despesas não previstas. Trata-se de um conjunto de 27 estatais, sendo 21 empresas públicas e 6 sociedades de economia mista.¹⁷

A avaliação de riscos fiscais das empresas estatais, na maioria dos elementos de risco mapeados, demanda a separação da categoria das Instituições Financeiras Federais em relação às demais empresas estatais exploradoras de atividades econômicas ou prestadoras de serviço público, em razão da especificidade do setor financeiro, que possui uma regulamentação própria, sobretudo quanto ao cumprimento de indicadores de capitalização.

Os riscos fiscais relacionados a empresas estatais não dependentes referem-se à possibilidade da ocorrência dos eventos abaixo, conforme a sua natureza:

- Frustração de receita - receita de dividendos e/ou juros sobre capital próprio (JCP) menor do que a receita estimada na composição do resultado fiscal do Governo Central;
- Aporte emergencial - aporte de capital ou subvenção econômica em caráter de emergência para o atendimento da necessidade de recursos ou de capital de determinada empresa estatal; e
- Esforço fiscal adicional (compensação de primário) - necessidade de compensação pelo Tesouro Nacional de um eventual resultado primário menor do que o estimado para o conjunto dos resultados primários das estatais federais.

¹⁷ No que diz respeito às empresas estatais dependentes, os principais riscos fiscais estão relacionados à passivos contingentes de demandas judiciais, tratados na Seção 3.1.1 deste Relatório.

A Tabela 21 apresenta a estimativa de fluxos que constituem a base de apuração dos riscos fiscais acima mencionados.

Tabela 21 - Fluxos Estimados – Estatais Não Dependentes

Dados em: R\$ milhões

Fonte: STN, SEST, LDO 2021

Natureza	Fluxo Estimado					Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2020	2021	2022	2023	2024	
Receita de Dividendos e JCP ¹	5.811,9	9.736,9	13.393,1	12.431,3	12.665,9	F e P
Transferências para Aumento de Capital	671,9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	F e P
Resultado Primário das Estatais	-3.810,0	-4.040,0	- 4.240,0	n.d.	n.d.	P

O risco fiscal associado às Instituições Financeiras Federais (IFFs), em geral, não está relacionado à escassez de caixa (liquidez), mas à insuficiência de capital regulatório para cumprir os índices de requerimento de capital (Basileia, Capital Nível I e Capital Principal). Eventual capitalização ou redução de dividendos e JCP necessários a este cumprimento representam um impacto fiscal direto, uma vez que se trata de elevação de despesa ou redução de receita primária. A Tabela 22 apresenta os índices das IFFs mais atuais.

Tabela 22 - Índices de Capital Requeridos x Observados

Fontes: Informações Trimestrais (ITR); Resolução CMN nº 4.193 e regulamentações.

Elaboração: STN/ME

Indicadores	IFF com Relevância Sistêmica			IFF sem Relevância Sistêmica			
	Req. Mínimo	BB 2º t. 2020	CEF 1º t. 2020	Req. Mínimo	BNDES 1º t. 2020	BASA 1º t. 2020	BNB 4º t. 2019
Capital Principal	8,00%	10,56%	12,60%	7,00%	25,40%	12,20%	9,04%
Capital Nível I	9,50%	14,72%	12,90%	8,50%	25,40%	12,20%	10,44%
Basileia	11,50%	18,58%	18,70%	10,50%	35,40%	12,20%	14,42%

Verifica-se que as IFFs apresentam todos os índices de capital acima dos mínimos regulatórios em pelo menos 1.9 ponto percentual. Destaque para o BNDES que vem apresentando uma margem bastante ampla, refletindo, em grande medida, uma política de venda de participações societárias de sua carteira e uma estratégia de menor expansão do crédito, comparativamente aos anos anteriores.

É importante destacar a situação especial do BNB, em razão do Acórdão TCU nº 1325-Plenário, de 27/05/2020, que julga como irregulares as contas do Banco e determina a reposição de valores ao Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste - FNE. Trata-se de um montante relacionado a não constituição de provisões para empréstimos operacionalizados pelo banco federal com recursos oriundos do FNE entre os anos de 2000 e 2005. De acordo com o BNB, caso o valor venha a ser reconhecido pelo banco, o Índice de Capital Nível I diminuirá, podendo ficar abaixo do percentual mínimo determinado pela Autoridade Monetária de 8,5%.

Avaliação realizada pela STN para os próximos exercícios considera como remoto o risco de frustração de receita de dividendos e JCP, tendo em vista a ausência de dados mais concretos ou inexistência de eventos restritivos não antecipados que possam trazer dúvidas sobre as estimativas atuais. Também é considerado remoto o risco de esforço fiscal adicional para compensação de primário, uma vez que existe a perspectiva de um déficit primário menor do que o previsto inicialmente. No que diz respeito à necessidade de aporte emergencial, entretanto, a avaliação aponta para risco possível devido, principalmente, às dificuldades concretas que algumas empresas enfrentam há alguns anos.

Dentre as estatais que enfrentam dificuldades de caixa, cabe destaque para Infraero, Emgea, Correios, Casa da Moeda e Companhias Docas. Estas empresas vêm adotando medidas de saneamento de seus planos de previdência complementar, reestruturação de planos de saúde, programas de demissão voluntária, reestruturações societárias, dentre outros. As demonstrações financeiras de 2019 apresentaram tendências de melhorias em algumas empresas, mas possível agravamento da situação financeira em outras, o que eleva a expectativa em relação ao desempenho de 2020 e 2021, sujeito a fatores econômicos, de mercado, de legislação, entre outros.

Um possível fator agravante desse quadro foi a ocorrência da Pandemia da COVID 19, que desencadeou um processo de queda acentuada das atividades econômicas, cujos efeitos sobre essas empresas pode se estender além de 2020, afetando o seu desempenho em 2021, principalmente. As empresas vêm realizando um monitoramento em relação a esses riscos, não tendo sido reportado em suas demonstrações financeiras, até o momento, um impacto relevante ou quantificável para ser incorporado a este relatório.

Os efeitos econômicos da Pandemia da COVID-19 concentram-se na capacidade de manutenção do nível de atividades da empresa, na valorização a preços de mercado de seus ativos e na classificação de risco de crédito de seus clientes, assim como possíveis provisionamentos por perdas. Além disso, as IFFs participaram de diversos programas de ampliação do crédito ao setor público e ao setor privado no âmbito das políticas implementadas pelo Governo Federal, visando reduzir os impactos na economia decorrentes da queda de atividade econômica.

3.5 Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas

3.5.1 Concessões de Serviço Público

3.5.1.1 Ótica das Despesas

A modelagem dos contratos de concessão de infraestrutura adota a diretriz de transferência dos riscos mais relevantes para o concessionário, como é o caso dos riscos de construção e de demanda. Sobre a União recai a responsabilidade sobre eventos extraordinários que venham a ser reconhecidos, como caso fortuito, força maior ou fato do príncipe, quando há mudança unilateral do contrato.

Há contratos que preveem a possibilidade de reequilíbrio econômico-financeiro, o que poderia eventualmente acarretar ônus à União. Ocorre que, mesmo nos casos em que se enseja o reequilíbrio econômico-financeiro do contrato, o Poder Concedente dispõe de alguns mecanismos de compensação que não causam impacto fiscal, como por exemplo, revisão tarifária ou dilatação do prazo contratual.

Além disso, existe a possibilidade de extinção, antecipada ou não, dos contratos. Nesses casos, é possível que tenham sido efetuados investimentos em bens reversíveis que ainda não tenham sido completamente amortizados ou depreciados, sendo que a União poderá ter que fazer frente a eventual pagamento ao concessionário, 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 art. 15, § 1º, da Lei nº 13.448, de 5 de junho de 2017, que trata da relicitação dos contratos de parceria nos setores rodoviário, ferroviário e aeroportuário.

3.5.1.2 Ótica das Receitas

No que tange às projeções de receitas de concessões, os valores arrecadados provêm da obrigação de pagamento de outorga por parte do concessionário, definida em contrato. Parte das receitas advém de contratos vigentes e parte da celebração de novos contratos. Nesse contexto, os principais riscos fiscais decorrem, por um lado, da possibilidade de inadimplência de concessionários com contratos vigentes, e, por outro lado, da não celebração dos

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).*

novos contratos previstos para aquele período. Além disso, há o risco de demanda que pode impactar o recebimento de outorga variável, ou seja, outorga proporcional à receita da concessão.

Em termos de possibilidade de não pagamento de outorgas de concessões vigentes, os fatores de riscos estão relacionados a questionamentos judiciais, pedidos de reequilíbrio econômico-financeiros ou mesmo insolvência do concessionário. Já em termos da possibilidade de não celebração de novos contratos, os principais fatores de risco a serem considerados para a elaboração da Lei Orçamentária Anual são a exequibilidade do cronograma dos leilões que precedem esses contratos e a ausência de propostas de interessados (“leilão deserto”).

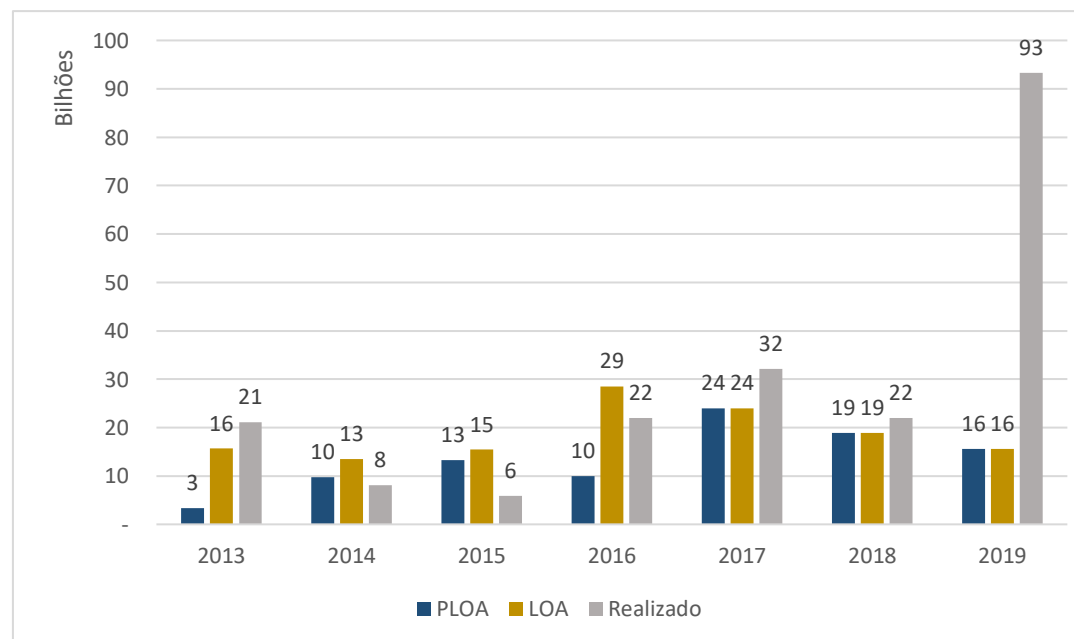
Para mitigar o risco de frustração de receitas das concessões ao longo do exercício, é feito monitoramento dos processos e qualquer alteração de estimativa é refletida nos relatórios de avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias. Com relação ao risco de leilão deserto, sua mitigação por parte do poder concedente passa por garantir que haja aderência entre o modelo econômico desenhado e a expectativa do mercado, assim como garantir que a condução do processo licitatório seja feita de maneira a minimizar as incertezas, favorecendo a previsibilidade e transparência.

No Gráfico 46 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 46 - Receitas de Concessões

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN



Cabe mencionar que, em 2017, a diferença entre valor realizado no ano e aquele previsto na LOA ocorreu principalmente devido ao pagamento retroativo de outorgas em atraso e à reprogramação de outorgas em contratos do setor aeroportuário. Em 2019, essa diferença foi devida, principalmente, à realização do leilão dos volumes excedentes ao contrato de cessão onerosa, no setor de petróleo e gás, não previsto na LOA daquele ano.

3.5.2 *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.

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.*

3.6 Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)

O Fies é um Fundo de natureza contábil gerido pelo Ministério da Educação (MEC), que tem o objetivo de financiar a graduação de estudantes matriculados em cursos superiores não gratuitos e com avaliação positiva nos processos de avaliação conduzidos pelo MEC. Desde a sua criação até setembro de 2020, o programa concedeu aproximadamente 3,33 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 dezembro de 2019, o valor da exposição das operações do Fies até 2017 chegou a R\$ 107,4 bilhões, conforme Gráfico 47, que apresenta, além da evolução do estoque de 2017 a 2019, as suas composições por safra de concessão do financiamento. Considerando a exposição adicional de R\$ 5,6 bilhões referentes a recursos ainda por liberar, a exposição total do Fies para essas safiras de contratos alcança o valor de R\$ 113,0 bilhões.

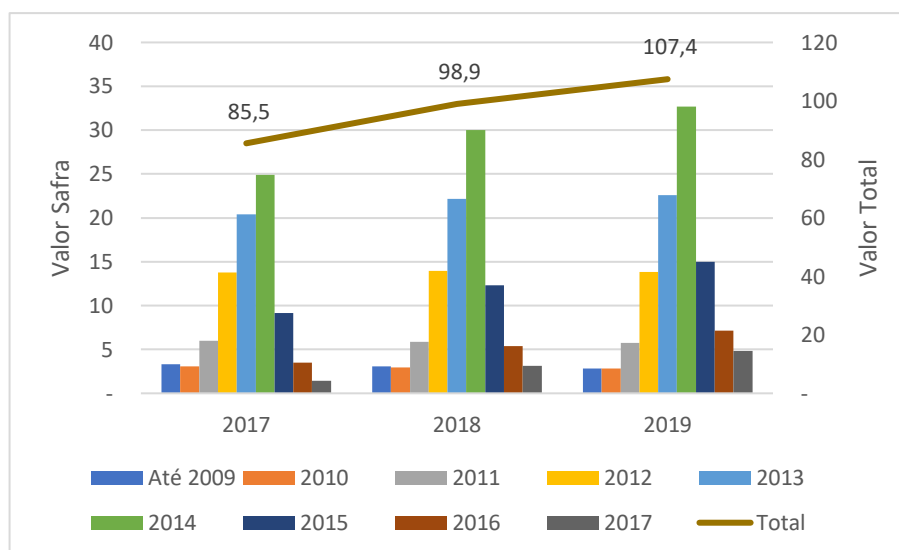
Os atrasos nos pagamentos dos financiamentos concedidos entre 2010 e 2017, contados a partir de um dia de atraso, foram observados em 64,8% do total dos contratos (1.627.965). O saldo devedor integral dos contratos que apresentam atraso é de R\$ 62,3 bilhões, representando 58% do total da carteira, conforme detalhado no Gráfico 48.

O valor do ajuste para perdas estimadas dos contratos realizados até 2017 alcançou R\$ 17,4 bilhões, sendo este montante segregado em longo prazo (R\$ 17,2 bilhões) e em curto prazo (R\$ 0,2 bilhão). O valor do ajuste para perdas foi fortemente impactado pela elevação da quantidade de contratos que passaram da fase de carência para a fase de amortização no exercício. Ao final de 2019, 1,58 milhão de contratos estavam em amortização, com saldo devedor total de R\$ 45,9 bilhões, o que representa aumento de 44,3% e de 70,8%, respectivamente, em relação à quantidade e saldo devedor observados ao final do exercício de 2018.

Gráfico 47 - Exposição do Fies por Safra de Concessão do Financiamento

Dados em: R\$ bilhões Posição: 31/12/2019

Fonte: FNDE. Elaboração: STN/ME



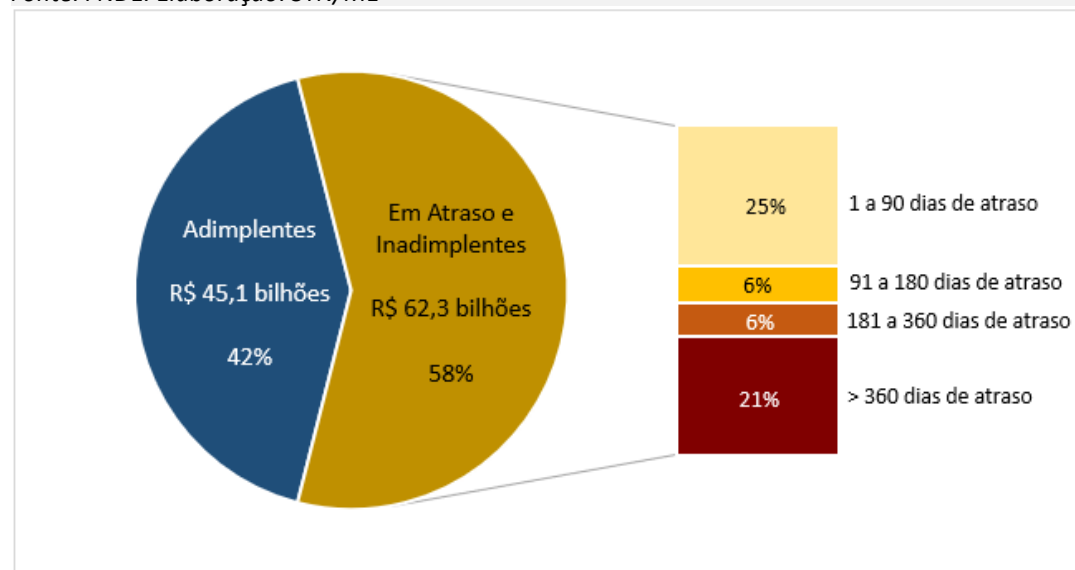
Entretanto, os contratos do Fies até 2017 contam com instrumentos mitigadores do risco, como fiança convencional, fiança solidária e o Fundo de Garantia de Operações do Crédito Educativo (FGEDUC), sendo que 67% da carteira de contratos é garantida exclusivamente pelo FGEDUC. Quando considerada a cobertura concomitante pelo FGEDUC e pela fiança, esse percentual sobe para 78,2% da carteira. Cabe observar que os contratos formalizados até 2009 não contam com cobertura de fundo garantidor, contando apenas com a garantia de fiança convencional ou fiança solidária.

A partir de 2018, com vistas a primar pela sustentabilidade do Fies e em obediência aos princípios e normativos sobre responsabilidade fiscal, foi implementado o Novo Fies por meio da Lei nº 13.530/2017, adotando-se medidas para mitigar o risco fiscal do Fundo, notadamente relacionadas ao compartilhamento do risco do crédito com as entidades mantenedoras e a mecanismos para garantir o retorno do financiamento, com destaque para: a) Contribuições para o Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil (FG-Fies) em percentual proporcional à inadimplência observada na carteira de cada instituição de ensino; b) Ausência de carência após a conclusão do curso; c) Pagamento consignado em folha e vinculado à renda do estudante financiado; d) Possibilidade de renegociação do saldo devedor; e) Coparticipação paga pelo estudante diretamente ao Agente Financeiro; f) criação de um Comitê Gestor do Fies (CG-Fies) que objetiva aprimorar a governança; e g) Seguro prestamista para assegurar a liquidação do financiamento no caso de falecimento ou invalidez permanente do estudante financiado.

Gráfico 48 - Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017

Posição: 31/12/2019

Fonte: FNDE. Elaboração: STN/ME



A Resolução CG-Fies nº 27, de 2018, definiu os critérios para caracterização de inadimplência, risco de crédito e ajustes para perdas contábeis.

Contratos em atraso são aqueles com prestações não pagas a partir do primeiro dia após o vencimento. Contratos inadimplentes são aqueles com prestações não pagas a partir do nonagésimo dia após o vencimento.

A apuração do valor de ajuste para perdas contábeis leva em consideração, apenas, as inadimplências verificadas durante a fase de amortização do contrato, não considerando, portanto, as parcelas devidas durante a fase de utilização e de carência. Além disso, os contratos são classificados em função dos dias de atraso e, então, é aplicado um fator de provisão escalonado de acordo com essa classificação.

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>

3.7 Desastres

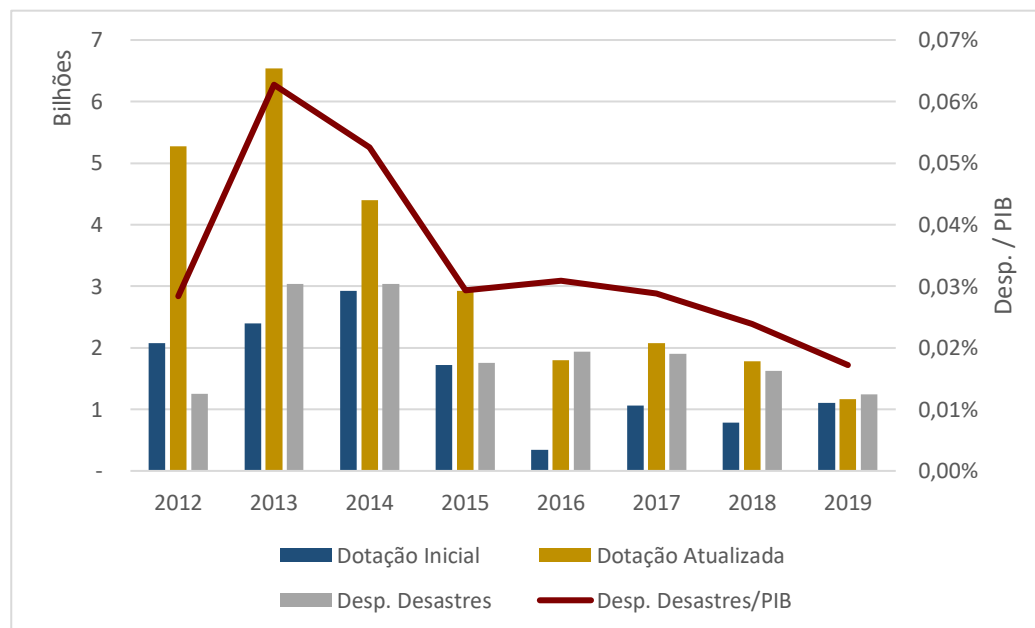
Os desastres podem causar grandes perdas, a depender da localização geográfica, magnitude e do intervalo de tempo em que tais eventos ocorrem, e impactar significativamente as finanças públicas. Isto porque, na ocorrência de determinados desastres, é comum a expectativa de que os governos executem ações de mitigação de possíveis 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 tentativa de acelerar a recuperação econômica da localidade afetada.

No Brasil, os eventos associados a desastres são, preponderantemente, secas ou excesso de chuvas regionalizadas, principalmente nas regiões Nordeste e Sul. De modo geral, a ocorrência da maioria de tais eventos caracteriza-se por sua repetição ano a ano e pelo seu baixo potencial de constituir impactos fiscais desfavoráveis. Entre os anos de 2012 e 2019, foram gastos entre 0,02% e 0,06% do PIB, ao ano, nas ações voltadas a esses eventos, incluindo o planejamento e o controle dos riscos associados, conforme Gráfico 49. Apesar do vasto território do país, o valor destinado aos desastres é relativamente pequeno.

Gráfico 49 - 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 - CONPDEC.

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.

Além da 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.

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.

3.8 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 (BPC) 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 possível 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\$ 91,4 bilhões em 2019, sendo R\$ 62,2 bilhões referentes à saúde e R\$ 29,2 bilhões referentes à educação.

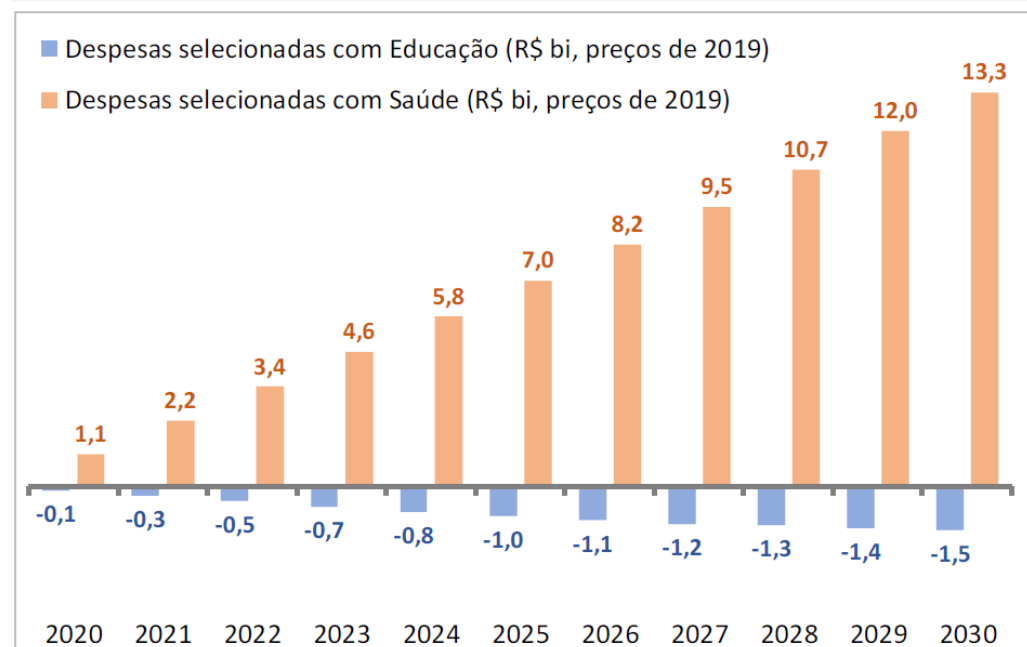
O Gráfico 50 apresenta estimativa de impacto da evolução demográfica sobre as despesas selecionadas de saúde e educação no período 2020-2030. O referido impacto foi mensurado como a diferença entre a projeção das despesas considerando a evolução demográfica da população (crescimento e mudança de composição etária), conforme pro-

jeções do IBGE¹⁸, relativamente a um cenário contrafactual em que tamanho e composição da população permanecessem constantes aos níveis de 2019. 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\$ 13,3 bilhões em 2030) das despesas decorrente da evolução demográfica (crescimento e envelhecimento populacionais). Por sua vez, a evolução demográfica diminui a pressão por gastos na educação (- R\$ 1,5 bilhão em 2030). Como consequência, observa-se, apenas para as despesas consideradas, uma demanda adicional por despesas públicas que alcançaria, em 2030, aproximadamente R\$ 11,9 bilhões a preços de 2019. Por fim, menciona-se que os valores estimados não incluem os efeitos da emergência de saúde pública relacionados à COVID-19.

Gráfico 50 - Impacto Demográfico Sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹⁸ IBGE. Projeções da população: Brasil e Unidades da Federação: revisão 2018, 2. ed. Rio de Janeiro: IBGE, 2018.

3.9 Combate aos Efeitos da Pandemia da COVID-19

A pandemia do Coronavírus (COVID-19) apresentou-se como a concretização de um risco fiscal de difícil previsão, intensos reflexos econômicos e severas pressões sobre as finanças públicas. Sua ocorrência reforçou a importância dos governos em todo o mundo disporem de estruturas de gestão de riscos fiscais que possibilitem a adequada mitigação dos seus efeitos.

Em que pese o considerável volume de recursos necessários no combate à pandemia, o Governo Federal estabeleceu como premissas a consolidação fiscal, a redução de riscos fiscais, a transparência e o conservadorismo. Ressalta-se também que foi instituído, por meio da Emenda Constitucional nº 106/2020, orçamento específico para o combate à COVID 19, com o estabelecimento de regime extraordinário fiscal, financeiro e de contratações em razão de calamidade pública nacional decorrente de pandemia.

Assim, o Governo Federal se estruturou para combater e mitigar os efeitos da pandemia, com impacto fiscal previsto de 8,6% do PIB do país (cerca de R\$ 615,1 bilhões), concretizados por mais de 150 medidas de combate aos efeitos da COVID 19¹⁹. Buscando maximizar o impacto das ações para cidadãos e empresas, algumas destas medidas foram priorizadas pelo governo e divididas em 3 grandes frentes estratégicas: a) Apoio à população mais vulnerável, b) Combate à pandemia e; c) Manutenção de emprego e renda.

3.9.1 Apoio à População Mais Vulnerável

O apoio à população vulnerável consiste em prestar amplo amparo àquela camada da sociedade que foi mais afetada pela pandemia. As principais medidas foram:

- Pagamento do auxílio emergencial: benefício financeiro destinado aos trabalhadores informais, microempreendedores individuais (MEI), autônomos e desempregados, e tem por objetivo fornecer proteção emergencial no período de enfrentamento à crise causada pela pandemia do COVID 19.
- Saque emergencial do fundo de garantia (FGTS): trata-se de autorização temporária destinada a titulares de conta do FGTS com saldo, inclusive contas ativas e inativas. Até esta data 40,7 milhões de trabalhadores foram beneficiados com a medida.

Medidas de enfrentamento à COVID 19 em números:

Previsão de gastos com a pandemia: 8,2% do PIB ou R\$ 587,6 bilhões;

Previsão de redução de receitas: 0,4% do PIB ou R\$ 27,5 bilhões;

67,8 milhões de beneficiários receberam o auxílio emergencial;

9,8 milhões de trabalhadores receberam o Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (BEm);

128.752 empresas e mais de 2,5 milhões de trabalhadores foram beneficiados pelo Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE - FOPAG).

¹⁹ Posição em nov/20

- Antecipação do Benefício de Prestação Continuada (BPC): é um auxílio exclusivo para as pessoas com deficiência que solicitaram o BPC e ainda não tiveram o seu benefício analisado. Aproximadamente 201 mil segurados já tiveram seus valores antecipados.
- Antecipação do auxílio-doença: trata-se de antecipação de auxílio por incapacidade temporária para aqueles que, em razão do regime de plantão reduzido das agências da Previdência Social ou da mobilidade dos requerentes, não puderam ter sua perícia médica realizada. Foram aprovados até a presente data aproximadamente 1,2 milhão de benefícios de antecipação do auxílio-doença, o que corresponde a 80,4% do total de potenciais beneficiários.
- Antecipação do abono salarial: é o adiantamento de valores devidos aos trabalhadores da iniciativa privada e do setor público e referentes ao abono salarial (PIS/PASEP). Até o final de outubro, cerca de 9 milhões de trabalhadores foram beneficiados.

3.9.2 Combate à Pandemia

O rol de ações prioritárias e diretas de combate à pandemia compreende uma série de iniciativas com vistas a fomentar o combate direto dos órgãos federais ao COVID 19 e o envio de recursos e medidas para garantir insumos, tratamento e proteção à população, com destaque para:

- Abertura de crédito extraordinário para diversos órgãos federais: a medida possibilita que órgãos e agentes públicos executem ações diretas no enfrentamento à pandemia e tenham acesso ampliado a instrumentos capazes de combater o COVID 19, permitindo por exemplo, o apoio emergencial a pesquisas científicas.
- Redução das alíquotas de importação para produtos médico-hospitalares: incidência temporária a 0% de alíquotas de tributos federais na importação de produtos que sejam necessários no combate ao COVID 19.
- Doações para o combate à COVID 19: Conjunto de medidas que estimulam a doação, com ou sem encargos, de materiais de consumo da área de saúde (máscaras, álcool gel, termômetros digitais etc.) à Administração Pública.
- Aquisição de materiais de saúde: Garantir o abastecimento das unidades de saúde de modo mais rápido e contínuo tendo em vista que os insumos em questão são essenciais para a prevenção e à propagação do COVID 19.
- Programa Federativo de combate ao COVID 19: Auxílio financeiro a Estados e Municípios, bem como renegociação das obrigações destes com a União, bancos oficiais de crédito e organismos internacionais.

3.9.3 *Manutenção de Emprego e Renda*

O Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda oferece medidas trabalhistas para enfrentamento à pandemia e tem como objetivo assistir os trabalhadores e auxiliar empregadores a manterem os postos de trabalho, garantir a continuidade das atividades econômicas e reduzir o impacto social provocado pela pandemia, com destaque para:

- Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (BEm): trata-se de valor a ser pago quando houver acordos entre trabalhadores e empregadores nas situações de redução proporcional de salários e jornada de trabalho e flexibilização de contrato de trabalho.
- Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE – FOP AG): é o crédito emergencial para empresas com determinado valor de faturamento anual e exclusivamente para pagamento da folha de salários de funcionários.
- Redução temporária a 0% de alíquota do Imposto sobre operações financeiras (IOF) sobre operações de crédito: esta ação visa contribuir com o aumento da disponibilidade de crédito e com a redução do efeito contracionista da pandemia.
- Programa Emergencial de Acesso a Crédito (PEAC/FGI): Institui linha de crédito facilitada para pequenas e médias empresas (PME) com taxas de juros menores que as de mercado e prazos de carência maiores.
- Postergação da cobrança de tributos federais não vencidos: este adiamento visa reduzir os níveis de inadimplência e evitar o fechamento de empresas e de postos de trabalho.