



2021

Dezembro

Relatório de

Riscos Fiscais da União

Ministro da Economia

Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário Especial do Tesouro e Orçamento

Esteves Pedro Colnago Júnior

Secretário do Tesouro Nacional

Paulo Fontoura Valle

Secretária Adjunta do Tesouro Nacional

Janete Duarte Mol

Subsecretário de Planejamento Estratégico da Política Fiscal

David Rebelo Athayde

Coordenadora-Geral de Planejamento e Riscos Fiscais

Cristina Gonçalves Rodrigues

Coordenador de Suporte ao Planejamento e Riscos Fiscais

Cristiano Beneduzi

Equipe Técnica

Alex Sander Ferreira da Silva
Ana Cristina Bittar de Oliveira
Bruno Orsi Teixeira
Carolina Avelino Carvalho
Cecília de Souza Salviano
Cristiano Santos Lucio de Melo
Gabriela Lopes Souto
Guilherme Furtado de Moura

João Alberto Travassos Evangelista
Leandro Gonçalves de Brito
Marcos Minoru Taketomi
Pedro Padilha Pontes
Pedro Petronillio Hernandez
Rodrigo Cardoso Fernandes
Viviane Aparecida da Silva Varga

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

Introdução	14
1. Gestão de Riscos Fiscais	15
1.1 Definição	15
1.2 Categorização	15
1.3 Prevenção e Mitigação	16
1.4 Provisões e Reservas	17
2. Riscos Macroeconômicos	18
2.1 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB	21
2.2 Sensibilidade da Despesa Primária	23
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	35
2.4.1 Receitas	35
2.4.2 Despesas	41
2.4.3 Resultado Primário	45
2.4.4 Teto de Gastos	45
2.4.5 Dívida Pública	47
3. Riscos Fiscais Específicos	48
3.1 Passivos Contingentes	50
3.1.1 Demandas Judiciais	50
3.1.2 Passivos Contingentes em Fase de Reconhecimento pela STN	55
3.1.3 Garantias	56
3.1.4 Fundos Constitucionais de Financiamento	65
3.2 Ativos	67
3.2.1 Dívida Ativa da União	67
3.2.2 Créditos do Banco Central do Brasil	69
3.2.3 Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais	69

3.3	Entes Subnacionais	71
3.4	Empresas Estatais	74
3.5	Concessões de Serviço Público e Parcerias Público-Privadas	77
3.5.1	Concessões de Serviço Público	77
3.5.2	Parcerias Público-Privadas	80
3.6	Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)	81
3.7	Desastres	83
3.8	Mudanças Demográficas	85
3.9	Combate aos Efeitos da Pandemia da COVID-19	87

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Passivos	11
Gráfico 2 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Ativos	12
Gráfico 3 - Receitas de Impostos e Contribuições – Estimada (LOA) vs. Realizada	18
Gráfico 4 - Variação do PIB Real – Estimado (LOA) vs. Realizado	19
Gráfico 5 - Receita Líquida do Governo Central	20
Gráfico 6 - Projeções da Dívida	27
Gráfico 7 - Mudança na razão Dívida Bruta/PIB	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 – Reserva de Liquidez	33
Gráfico 13 - Sensibilidade do Estoque da DPF a Choques de 1% nas Variáveis Macroeconômicas	34
Gráfico 14 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Líquidas	36
Gráfico 15 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Administradas pela RFB, Exclusive Previdenciárias	37
Gráfico 16 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Previdenciárias	38
Gráfico 17 - Desvio-Padrão das Receitas Administradas pela RFB	39
Gráfico 18 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas de Exploração de Recursos Naturais	40
Gráfico 19 - Espectro de Cenários Alternativos para Despesas Totais	41
Gráfico 20 - Espectro de Cenários Alternativos para Benefícios Previdenciários e Assistenciais	42
Gráfico 21 - Espectro de Cenários Alternativos para Seguro-Desemprego	43
Gráfico 22 - Espectro de Cenários Alternativos para Abono Salarial	44

Gráfico 23 - Espectro de Cenários Alternativos para Resultado Primário	45
Gráfico 24 - Espectro de Cenários Alternativos para Teto de Gastos	46
Gráfico 25 - Cenários Estocásticos – DBGG	47
Gráfico 26 - Cenários Estocásticos – DLSP	47
Gráfico 27 - Composição dos Riscos Fiscais Específicos	49
Gráfico 28 - Impacto dos Riscos Fiscais Específicos	49
Gráfico 30 - Evolução do Estoque de Demandas Judiciais contra a União	50
Gráfico 31 - Evolução da Despesa com Ações Judiciais	51
Gráfico 32 - Demandas Judiciais Contra a União por Tipo de Ação	52
Gráfico 33 – Regularização de Passivos Contingentes	55
Gráfico 34 - Evolução das Garantias às Operações de Crédito	56
Gráfico 35 - Percentual Vincendo das Garantias às Operações de Crédito	57
Gráfico 36 - Participação da União no Patrimônio Líquido dos Fundos Garantidores	60
Gráfico 37 - FGE: Prêmios Arrecadados X Indenizações (Fluxo)	64
Gráfico 38 - Evolução: Estoque de Prejuízo e Recuperação (Fundos Constitucionais)	66
Gráfico 39 - Distribuição da DAU por Tipo de Crédito e Rating	67
Gráfico 40 - Dívida Ativa da União – Expectativa de Recuperação por Rating	68
Gráfico 41 - Receitas de Concessões	79
Gráfico 42 - Exposição do Fies por Safra de Concessão do Financiamento	81
Gráfico 43 - Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017	82
Gráfico 44 - Programa Gestão de Riscos e de Desastres – LOA e Participação no PIB	83
Gráfico 45 - Impacto Demográfico Sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação	86

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Receitas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	21
Tabela 2 - Receita Administrada pela RFB – Impacto % da Variação de 1 p.p. em Cada Parâmetro	22
Tabela 3 - Receitas - Impacto da Variação de 1 p.p. nas Variáveis Macroeconômicas	23
Tabela 4 - Despesas Primárias do Governo Central Indexadas a Parâmetros Macroeconômicos	24
Tabela 5 - Despesas Primárias – Impacto % da Variação de 1 p.p. no INPC	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	48
Tabela 9 - Despesas Judiciais em Relação à Despesa Primária	54
Tabela 8 - Demandas Judiciais de Risco Provável e Possível	54
Tabela 10 - Fundos Garantidores com participação da União	59
Tabela 11 - Exposição do FGE por Por Prazo Residual e Fase de Operação	63
Tabela 12 - Estimativa de Impacto da Manutenção do SCE	64
Tabela 13 - Provisão para Devedores Duvidosos dos Fundos Constitucionais	65
Tabela 14 - Recuperação e Estoque de Créditos Baixados como Prejuízo	66
Tabela 15 - Reestimativa de Arrecadação de DAU	68
Tabela 16 - Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais	70
Tabela 17 - Riscos Fiscais Decorrentes dos Haveres e das Garantias Junto aos Estados e Municípios	71
Tabela 18 - Riscos Fiscais Decorrentes das Relações Intergovernamentais	72
Tabela 19 - Incertezas Decorrentes de Propostas Legislativas	73
Tabela 20 - Fluxos Estimados – Estatais Não Dependentes	75
Tabela 21 - Índices de Capital Requeridos x Observados	75
Tabela 21 - Gastos da União no Combate à COVID-19	87

Sumário Executivo

Esta é a 3ª 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. O 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

Aproximadamente 94% 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.

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\$ 8,6 bilhões a receita primária, enquanto que a variação de 1 p.p. na inflação impacta em R\$ 8,0 bilhões. A variação de 1 p.p. na massa salarial nominal se reflete em uma variação de R\$ 4,7 bilhões, principalmente pela variação da arrecadação da contribuição previdenciária.

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. No ano de 2020, aproximadamente 40% das despesas primárias totais apresentaram expansão pela influencia direta da inflação e do salário mínimo. Em 2019, a proporção era de 51,4%.

O aumento de R\$ 1 no salário mínimo implica um aumento total de R\$ 356,9 milhões nas despesas e R\$ 341,4 milhões de impacto líquido, sendo um impacto líquido de R\$ 246,5 milhões no déficit do RGPS, de R\$ 61,7 milhões nos benefícios assistencias e de R\$ 33,2 milhões nos benefícios do FAT (Seguro-Desemprego e Abono Salarial).

A redução do nível de endividamento ao longo 2021, se beneficiando da recuperação da atividade econômica, entre outros fatores, contribuiu para se reverter o aumento do risco de refinanciamento (rolagem) da dívida observada em 2020, quando a parcela da DPF vincenda em até 12 meses alcançou 18,7% do PIB, contra uma média histórica de 10,7% do PIB. A tendência é que essa proporção caia já em 2021, passando por reduções adicionais nos anos seguintes, alcançando uma média de 14,3% do PIB entre 2022 e 2024.

O crescimento da DBGG, após os eventos de 2020, reduziu significativamente a capacidade do país em absorver novos choques que afetem as variáveis econômicas por meio de endividamento. Esse agregado de dívida 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 2024 provoca um aumento de 1,3 p.p. na Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) ao final de 2024. Reduções de 1 p.p. no crescimento do PIB e no resultado primário, isoladamente, resultam em um aumento de, aproximadamente, 3 p.p. e 4,1 p.p., respectivamente, na DBGG ao final de 2024.** Em um cenário onde os choques adversos sobre juros, crescimento do PIB e resultado primário são combinados, a elevação da DBGG pode chegar a 9 p.p. em 2024.

Em relação à regra do Teto dos Gastos, verifica-se a possibilidade do cumprimento da regra do teto de gastos até o final do período analisado, 2024, mesmo com choques macroeconômicos diversos, desde que se mantenha o controle para expansão ou criação de novas despesas.

O espectro de cenários alternativos decorrentes das simulações de estresses nas variáveis macroeconômicas para o resultado primário do Governo Central aponta em torno de 30% de probabilidade para o atingimento de resultado primário positivo em 2023 e de 55% de probabilidade de um resultado primário positivo para 2024.

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 2024. 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

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\$ 4,2 trilhões, apresentando um aumento de R\$ 130 bilhões em relação ao registrado ao final de 2020.** Durante o ano de 2021, a exposição relacionada aos ativos chegou a R\$ 1,4 trilhão enquanto a exposição associada aos passivos alcançou o patamar de R\$ 2,9 trilhões.

O valor do estoque de ações judiciais contra a União aumentou 296% de 2014 até junho de 2021, passando de R\$ 560 bilhões para R\$ 2.220 bilhões, sendo 58% de perda possível e 42% 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 2022 a estimativa chega a R\$ 89,1 bilhões, conforme dotação orçamentária.

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\$ 115,6 bilhões, com cerca de 95% referente a FCVS.

De 2016 até agosto de 2021, as honras de garantias da União a operações de crédito alcançaram o montante de R\$ 38,5 bilhões, sendo que o valor não executado de contragarantias, devido a ordens judiciais expedidas, chega a R\$ 38,1 bilhões. Para 2021, a previsão é de que o fluxo deste gasto seja de R\$ 8,4 bilhões. As eventuais impossibilidades de executar as contragarantias afetam diretamente o cumprimento da Regra de Ouro, além de aumentar a dívida pública da União. O crescimento de 958% do estoque de contragarantias não executadas pela União caracteriza a materialização do risco fiscal envolvido nas operações de garantias.

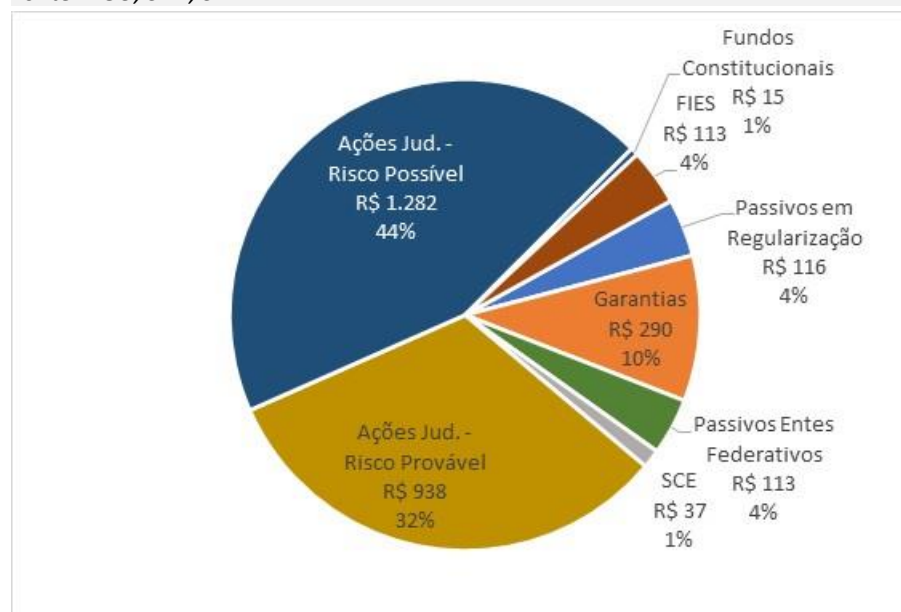
Com o advento da pandemia mundial da Covid-19 e a consequente crise econômica, **os Fundos Garantidores**, com participação da União, foram acionados como instrumento de suporte às políticas públicas voltadas à recuperação da economia. **As operações de crédito relacionadas às ações do Pronampe e do 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\$ 64 bilhões em Fundos desta natureza, montante que representa mais de 91% do Patrimônio Líquido total dos Fundos Garantidores.

O valor indenizado pelo Seguro de Crédito à Exportação nos últimos três anos foi de US\$ 1.070,2 milhões, o que corresponde a mais de 90% do histórico de indenizações do FGE, enquanto a arrecadação de prêmios apresenta relevante diminuição desde 2016, com ligeiro repique em 2020. 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



No que diz respeito ao **Fundo de Financiamento Estudantil (Fies)**, em junho de 2021, o valor do estoque da exposição de operações já concedidas no âmbito do programa chegou a R\$ 112,8 bilhões. Desse montante, **R\$ 66,3 bilhões corresponde ao saldo devedor integral dos contratos em atraso, o que representa 59% do total da carteira.** O valor do ajuste para perdas estimadas é de R\$ 30,7 bilhões.

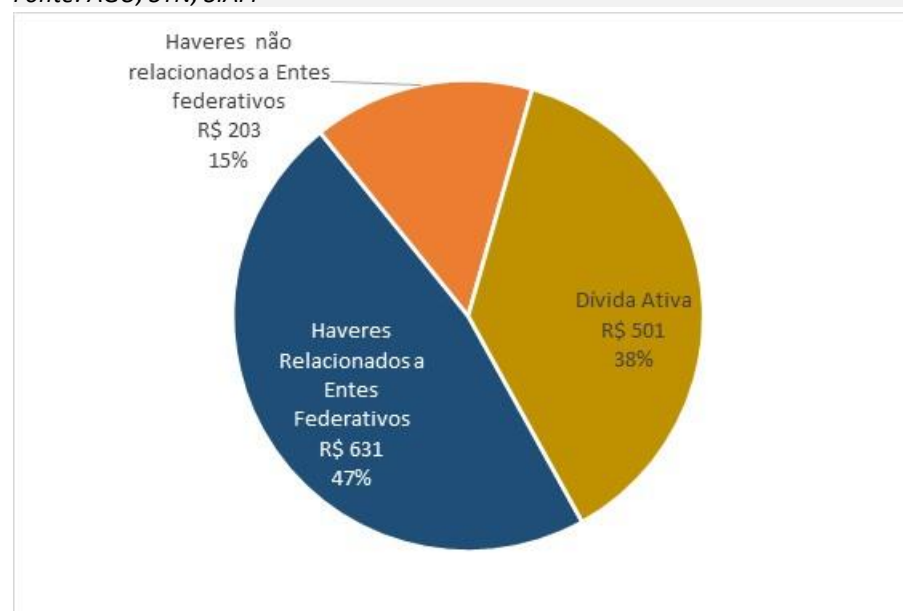
De um ativo de R\$ 2.639 bilhões da Dívida Ativa da União, é esperada a recuperação de R\$ 271 bilhões, com a maior parte impactando o resultado primário. Esta expectativa parte do histórico de adimplementos nos últimos quinze anos.

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\$ 203,2 bilhões.**

Gráfico 2 - Fatores de Riscos Fiscais Específicos Relacionados aos Ativos

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, STN, SIAFI



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\$ 894,6 bilhões, enquanto os passivos contingentes decorrentes da EC nº 99/2019 estão estimados em R\$ 115,1 bilhões, totalizando R\$ 1.009,7 bilhões.

Os impactos estimados de propostas legislativas que alteram o relacionamento interfederativo, para um período de dez anos, são de aproximadamente R\$ 644,1 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.

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 possível ou remoto de necessidade de aporte emergencial, devido, principalmente, às dificuldades concretas que algumas empresas enfrentam.

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.

Sobre o risco fiscal de desastres, o valor dos gastos com prevenção e mitigação no Brasil não é expressivo, representando 0,02% do PIB.

A estimativa de impacto da evolução demográfica brasileira sobre as despesas selecionadas de saúde e educação, no período de 2021-2030, é de R\$ 12,4 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, terceira 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 desses riscos. Tem a diretriz de apresentar cada um dos riscos aos quais a União está exposta, assim como no ARF, contudo, aprofunda em avaliações gerenciais gráficas e objetivas dos principais riscos fiscais, promovendo uma tempestiva atualização dos dados ao longo do ano, bem como novas perspectivas para os anos seguintes.

A terceira 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

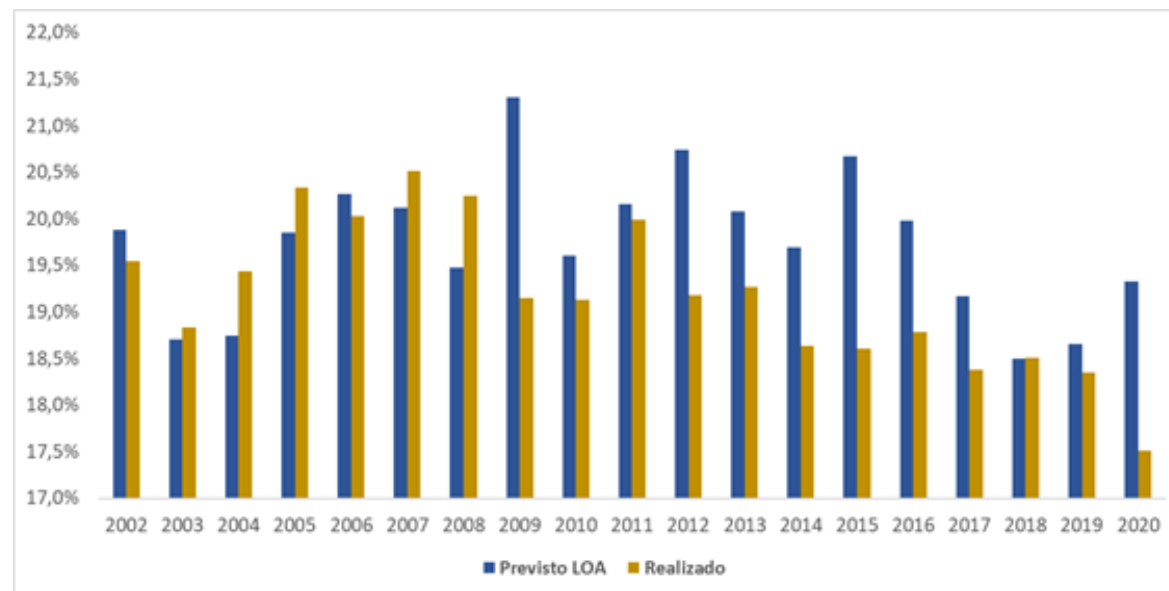
A variação dos parâmetros macroeconômicos em relação às projeções incluídas nas peças orçamentárias constitui a fonte mais comum de riscos fiscais. De fato, a experiência empírica tem demonstrado que os países apresentam, em maior ou menor grau, divergências em relação às metas fiscais programadas, decorrentes de mudanças na conjuntura econômica ao longo do exercício orçamentário. Tais desvios derivam, 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 no tocante às receitas primárias⁴ especialmente a partir de 2009, 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, se mostraram mais otimistas do que o efetivamente verificado ao longo de cada exercício.

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

Dados em: % PIB

Fonte: STN



⁴ Em comparação com as receitas, as despesas são, por natureza, menos sensíveis aos parâmetros macroeconômicos no curto prazo.

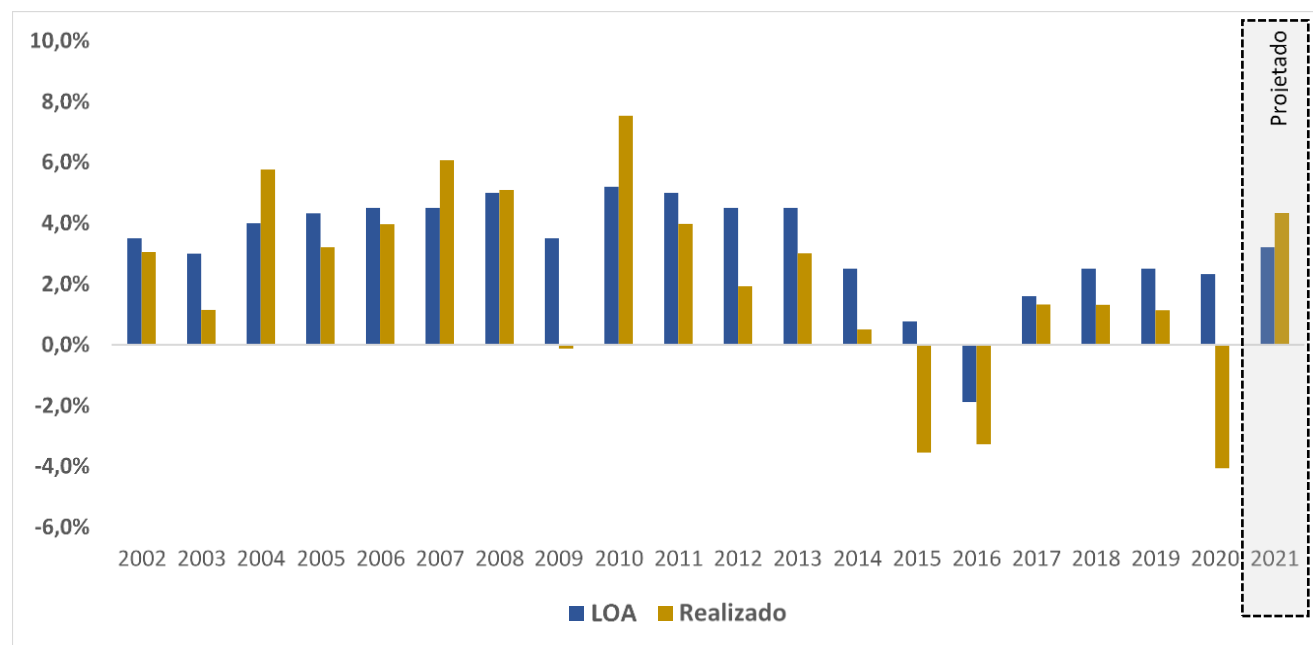
Em especial, o ano de 2020 mostrou-se desafiador para as finanças públicas brasileiras. As consequências advindas da pandemia de Covid-19 sobre a atividade econômica superaram os cenários mais adversos apresentados no Relatório de Riscos Fiscais da União, edição de 2019. A resposta do setor público à crise sanitária resultou em uma elevação expressiva da despesa pública e de medidas de renúncia de receitas, das quais se destacaram 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, os impactos sobre a programação financeira daquele ano e sobre a trajetória de resultado primário de médio prazo do Governo Central foram, portanto, significativos. De fato, a discrepância entre a projeção econômica utilizada nas peças orçamentárias e o valor realizado no exercício de 2020 foi a maior desde 2002.

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

Dados em: %

Fonte: LOA, IBGE e Grade SPE de 11/11/2021



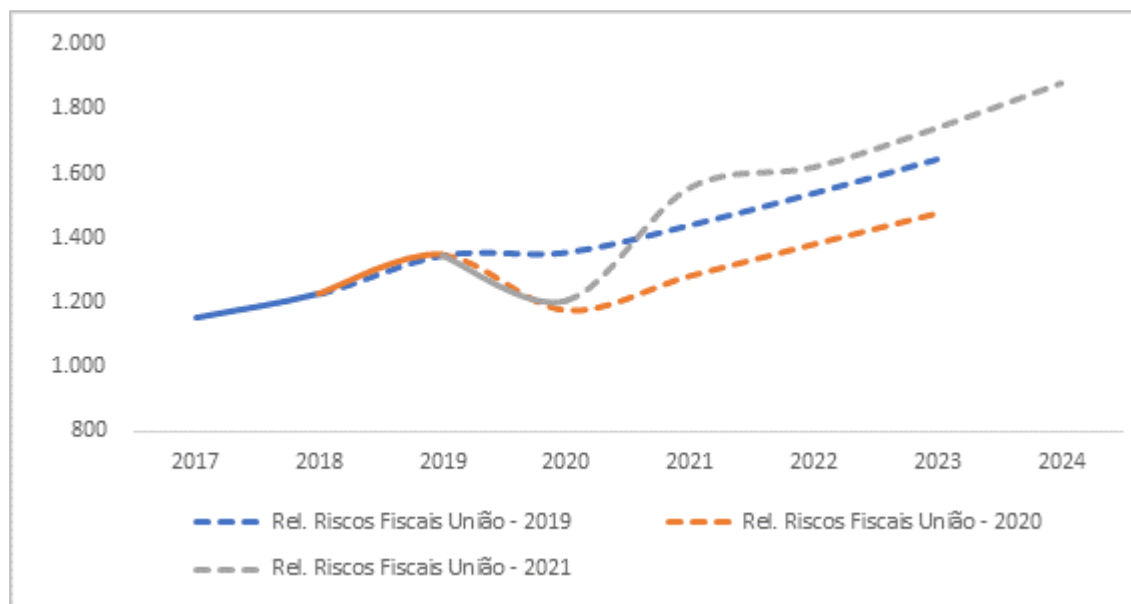
Em que pese a recuperação da receita em 2021, algumas medidas contribuíram para a expansão das despesas, tais como a criação do Auxílio Brasil e a manutenção da desoneração da folha de pagamentos. Assim, embora a receita líquida do Governo Central apresentada neste Relatório seja superior à trajetória projetada no Relatório de Riscos Fiscais de 2020, conforme o Gráfico 5, a trajetória estimada para o resultado primário sugere o retorno de resultados positivos apenas em 2024. Essa trajetória implica, em termos de dívida pública, uma Dívida Bruta do Governo Geral gravitando ao redor de 80% do PIB até 2024 e uma Dívida Líquida do Setor Público em trajetória ascendente, atingindo 64,7% do PIB em 2024.

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 Receita Federal do Brasil (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\$ bilhões

Fonte: RTN e 5º Relatório Bimestral de 2021. Elaboração: STN/ME



2.1 Sensibilidade das Receitas Administradas pela RFB

A avaliação da sensibilidade da arrecadação compreende, inicialmente, a identificação das linhas de receita que possuem relação com o ciclo econômico. No âmbito do orçamento, as receitas são apresentadas em três grandes grupos: Receitas Administradas pela RFB⁵; Arrecadação Líquida para o RGPS; e Receitas não Administradas pela RFB. A Tabela 1 exhibe a participação de cada grupo na receita primária total de 2020.

As Receitas Administradas pela RFB constituem o principal grupo dentro do conjunto de receitas (61%) e incluem os principais impostos e contribuições do sistema tributário nacional. Pela natureza de sua base tributária, é fácil verificar que existe uma alta correlação da arrecadação dessas receitas com o ciclo econômico. De forma semelhante, a base tributária das receitas previdenciárias é a folha salarial 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 e RFB/ME

Itens de Receitas relacionados a parâmetros macroeconômicos	Receita em 2020 (R\$ milhões)	Participação na Receita Primária Total	Indexadores
Receitas Administradas pela RFB	899.523	61,29%	PIB, Inflação, Câmbio, Massa Salarial, Juros (Over)
Receitas Previdenciárias	404.773	27,58%	PIB, Inflação, Massa Salarial
Receitas Não Administradas pela RFB			
Contribuição do Salário Educação	21.261	1,45%	PIB, Inflação
Exploração de Recursos Naturais	56.489	3,85%	Preços de Petróleo, Minério de Ferro, Câmbio
Total dos Itens	1.382.045	94,16%	
Concessões e Permissões	8.179	0,56%	Receitas Não Relacionado a Parâmetros Macro.
Contr. Plano de Seguridade Social do Servidor	17.397	1,19%	
Dividendos e Participações	6.577	0,45%	
Demais	53.561	3,65%	
Total dos Itens	1.467.759	100,00%	

⁵ 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 apresenta a estimativa do efeito da variação de 1 ponto percentual (p.p.) nos principais parâmetros sobre a arrecadação 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 sobre as receitas primárias. Como pode se observar na Tabela 3, uma elevação de 1 p.p. do PIB provoca, tudo o mais constante, um aumento de R\$ 8,6 bilhões na arrecadação, sendo a maior parte concentrada nas Receitas Administradas pela RFB (R\$ 8,0 bilhões). Da mesma forma, uma alta na inflação de 1 p.p., tudo o mais constante, resulta em uma elevação de R\$ 8,0 bilhões na receita total. No agregado, considerando-se uma elevação conjunta de todas as variáveis em 1 p.p., ter-se-ia um aumento da receita de aproximadamente R\$ 23,1 bilhões.

Tabela 2 - Receita Administrada pela RFB – Impacto % da Variação de 1 p.p. em Cada Parâmetro

Fonte: RFB/ME/ Atualização ARF2022

Parâmetro	Impacto sobre a Receita Administrada pela RFB	
	Exceto Previdenciária	Previdenciária
PIB	0,64%	0,14%
Inflação (IER) ⁽¹⁾	0,59%	0,14%
Câmbio	0,12%	-
Massa Salarial	0,07%	0,80%
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 ARF2022

Itens de receitas	Variáveis				
	PIB	Inflação (IER) ⁽¹⁾	Câmbio	Massa Salarial	Juros (Over)
Receitas Administradas pela RFB	7.968	7.345	1.494	871	249
Receitas Previdenciárias	676	676	0	3.864	0
Total	8.644	8.022	1.494	4.736	249

(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, vale destacar que a RFB também desenvolve projeções de suas Receitas Administradas, por meio de metodologia que considera um conjunto maior de variáveis explicativas. Dessa forma, pode haver divergência entre os valores estimados para este Relatório e os números oficiais calculados pela Receita Federal.

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 previsão⁶ 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.

⁶ 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.

A análise de sensibilidade nesta seção foi realizada com base nos agregados de despesa cuja variação está diretamente relacionada a dois principais parâmetros: o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) e o salário mínimo (SM). As despesas diretamente impactadas por esses parâmetros são os benefícios previdenciários e assistenciais, o Abono Salarial e o Seguro-Desemprego, que, juntos, corresponderam a 40,4% das despesas primárias do Governo Central em 2020⁷, conforme pode ser observado na Tabela 4. Em 2019, a proporção era de 51,4%.

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

Dados em: R\$ milhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

Itens de Despesa com Indexação a Parâmetros Macroeconômicos	Despesa em 2020	Participação na Despesa Primária Total	Indexador
Pessoal e Encargos Sociais	321.349	16,50%	Reajustes Acordados e INPC ⁽¹⁾
Benefícios Previdenciários	663.904	34,10%	Salário Mínimo e INPC
Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	62.668	3,22%	Salário Mínimo
Seguro Desemprego	39.991	2,05%	Salário Mínimo e INPC
Abono Salarial	19.580	1,01%	Salário Mínimo
Subtotal	1.107.492	56,88%	
Demais Despesas Obrigatórias	731.533	37,57%	
Despesas Discricionárias do Executivo	108.191	5,56%	
Total	1.947.216	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 para a inatividade sem direito à paridade.

As despesas e receitas previdenciárias são afetadas diretamente pelo INPC e SM, sendo este último o piso dos benefícios previdenciários e da remuneração no mercado de trabalho formal. Por sua vez, a variação do INPC é o fator de reajuste dos benefícios previdenciários acima do salário mínimo e das faixas de contribuição. Os benefícios assistenciais (Renda Mensal Vitalícia – RMV e Benefício de Prestação Continuada – BPC) e o Abono Salarial são afetados

⁷ Dada a atipicidade de 2020 quanto ao comportamento das despesas primárias, uma comparação com os dados de 2019, um ano mais típico, é apropriada

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 é reajustado pela variação do INPC.

A Tabela 5 apresenta os impactos nas despesas primárias selecionadas decorrentes da variação no INPC. Como é possível notar, com a exceção do Seguro-Desemprego, todas as outras despesas guardam uma relação paritária com variações no INPC, de forma que o aumento de 1 p.p. no INPC acarreta um aumento de mesma proporção na respectiva despesa.

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 INPC⁸. Conforme se pode observar, cada real de aumento no salário mínimo gera um incremento de R\$ 356,9 milhões ao ano nas despesas do governo, o que, por sua vez, provoca um efeito positivo na arrecadação de R\$ 15,5 milhões, resultando em um efeito líquido de R\$ 341,4 milhões. Por seu turno, a variação de 0,1 p.p. no INPC gera um acréscimo de despesa de R\$ 790,2 milhões e uma elevação na arrecadação em R\$ 18,3 milhões, resultando em um efeito líquido de R\$ 771,9 milhões.

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

Fonte e Elaboração: STN/ME

Despesa Primária	Impacto decorrente da variação de 1 p. p. no INPC
Benefícios Previdenciários	1,00%
RMV	1,00%
BPC/LOAS	1,00%
Abono Salarial	1,00%
Seguro-Desemprego	0,59%

⁸ Equivalente a um aumento de R\$ 1,045 nos benefícios de até um salário mínimo.

Tabela 6 - Despesas Primárias Selecionadas – Efeito do Salário Mínimo e do INPC

Dados em: R\$ milhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

Em R\$ milhões

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	15,5	16,7	1,6	18,3
II. Benefícios Previdenciários	262,0	282,9	393,4	676,3
III. Déficit do RGPS (II – I)	246,5	266,2	391,8	658,0
IV. Benefícios Assistenciais	61,7	66,6	-	66,6
IV.1 RMV	0,9	1,0	-	1,0
IV.2 BPC/LOAS	60,8	65,6	-	65,6
V. FAT	33,2	37,4	9,9	47,3
V.1 Abono Salarial	18,4	21,1	-	21,1
V.2 Seguro-Desemprego	14,8	16,3	9,9	26,2
Total (III + IV + V)	341,4	370,2	401,7	771,9

(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.

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 2021 foi marcado pela reversão da maior parte dos impactos da pandemia sobre a dívida, com o endividamento retornando a uma trajetória próxima àquela que se projetava antes da crise da COVID-19. Tal resultado assenta-se na recuperação do PIB, no aumento das receitas públicas, na redução do déficit fiscal primário e ainda nos pagamentos antecipados de créditos da União junto a bancos públicos, com destaque para o BNDES.

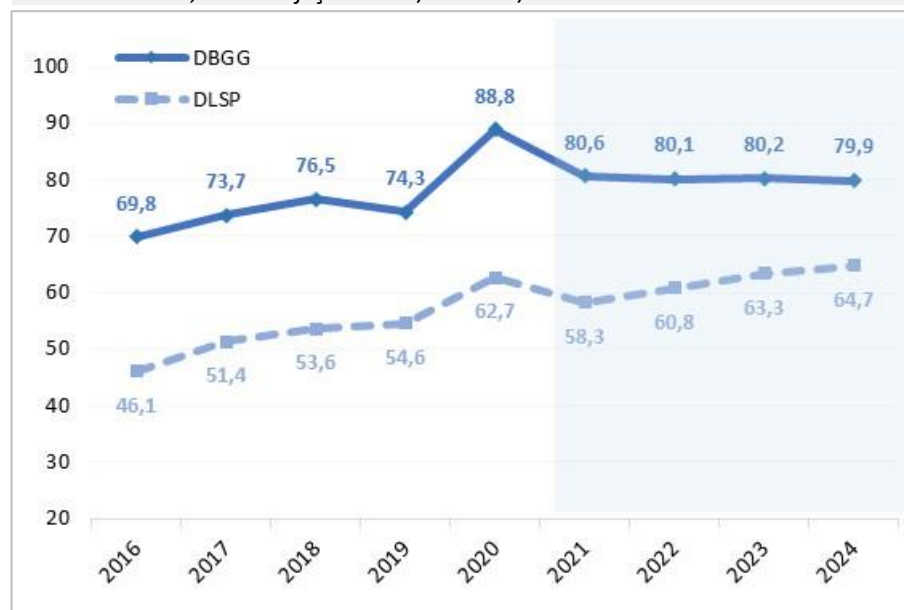
As análises indicam que, ao final de 2021, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) representaria 80,6% do PIB – uma redução de 8,2 pontos percentuais em relação ao encerramento de 2020. Estima-se que a DBGG siga uma trajetória decrescente ao longo dos próximos anos, favorecida pelo crescimento do PIB nominal, alcançando a marca de 79,9% do PIB ao final de 2024, como mostra o Gráfico 6.

A DLSP, por seu turno, chegaria ao final de 2021 em 58,3% do PIB – queda de 4,4 pontos percentuais em relação a 2020 – e cresceria ao longo do horizonte de projeções, até 2024, quando atingiria 64,7% do PIB. A variação nominal do PIB e a variação cambial são fatores que se destacam para explicar a queda da DLSP/PIB em 2021, ao passo, que, para os anos seguintes, a trajetória ascendente dessa razão está ligada ao diferencial entre a taxa de juros (implícita na DLSP) e a taxa de crescimento do PIB.

Gráfico 6 - Projeções da Dívida

Dados em: %PIB

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



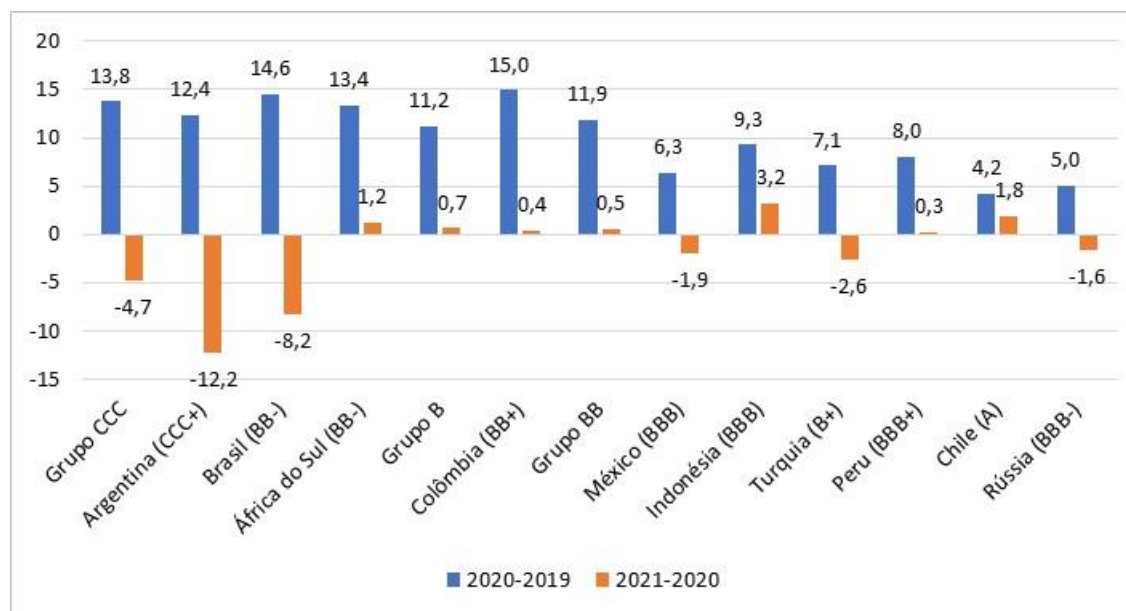
O aumento do endividamento público em 2020, provocado pelos impactos da pandemia de COVID-19, foi um fenômeno internacional, em função das medidas amplamente adotadas para atendimento em saúde, estímulo à ativi-

dade econômica e manutenção do emprego e, em última instância, suporte econômico e social à população mais vulnerável. No entanto, a redução logo em seguida do estoque da dívida como proporção do PIB, em magnitude tão significativa quanto a que se observa no Brasil, não está sendo observada com tanta frequência entre outros países pares, como mostra o Gráfico 7 - Mudança na razão Dívida Bruta/PIB.

Gráfico 7 - Mudança na razão Dívida Bruta/PIB

Dados em: %PIB

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



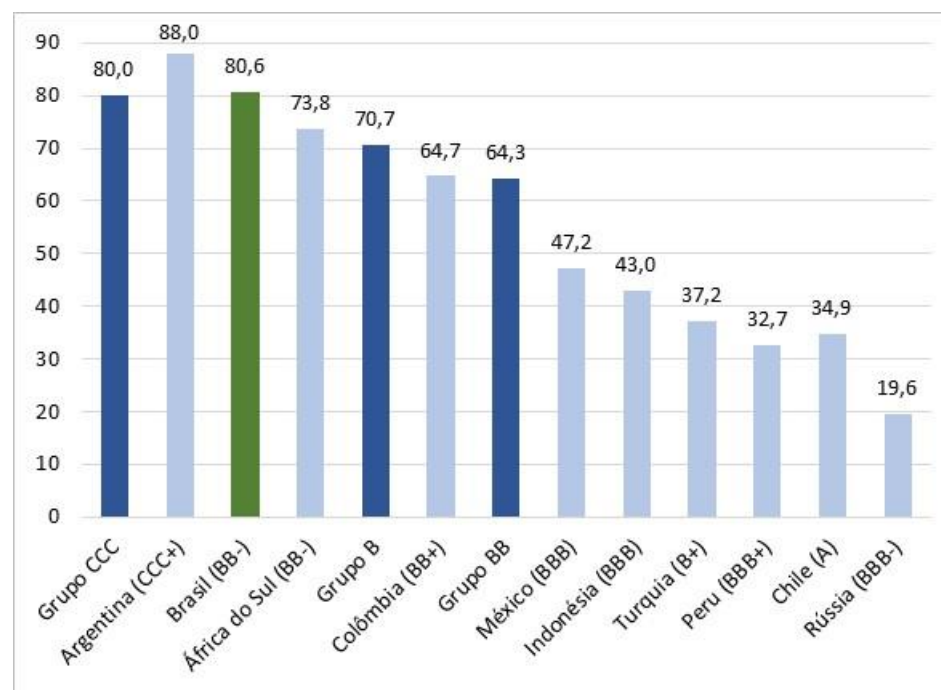
Ainda assim, a dívida pública brasileira continua em patamar muito elevado, tanto em padrões históricos do Brasil, como em termos de comparação internacional. O Gráfico 8 evidencia o fato de que o endividamento brasileiro está mais próximo ao observado em países com classificação de alto risco (CCC+/CCC/CC, na escala das agências de rating), do que ao endividamento médio dos países com classificação BB (BB, BB+, BB-). Em outras palavras, o endividamento do Brasil destoa daquele observado entre os seus pares de classificação de risco.

É evidente a necessidade da continuidade do processo de consolidação fiscal, bem como a importância da credibilidade que o reveste. A credibilidade do processo de consolidação se fundamenta nas regras fiscais vigentes, sobretudo o Teto de Gastos, a principal âncora fiscal do País. A postergação do esforço de consolidação teria como consequência a elevação do custo do endividamento, em um contexto que resulta em maior percepção de risco pelo mercado. Além disso, quanto mais se demora nesse processo, maior tende a ser o esforço fiscal necessário no futuro para reversão da trajetória da DBGG. A elevação persistente do endividamento a níveis ainda mais altos traria ainda consequências macroeconômicas conhecidas, reduzindo as perspectivas de crescimento econômico e impactando negativamente, também por este canal, a trajetória da DBGG.

Gráfico 8 - DBGG em 2020: Comparativo Internacional

Dados em: %PIB

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



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.

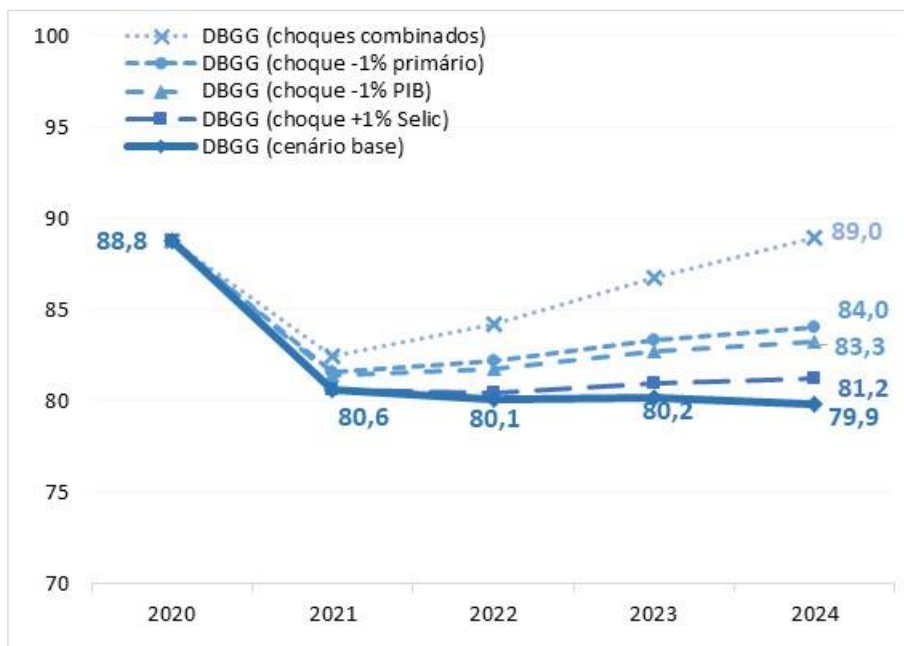
O aumento na taxa de juros elevaria a DBGG para 81,2% do PIB, um aumento de 1,3% do PIB em relação ao base ao final de 3 anos. Os choques no PIB e primário, isoladamente, resultariam em efeitos similares entre si. Ao final de 2024, o choque de primário resultaria num endividamento de 84,0% do PIB, o que representaria um efeito de 4,1 p.p. do PIB em relação ao base. Por sua vez, a combinação dos três choques levaria a DBGG a 89,0% do PIB em 2024, o equivalente a 9,1 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/SETO/ME

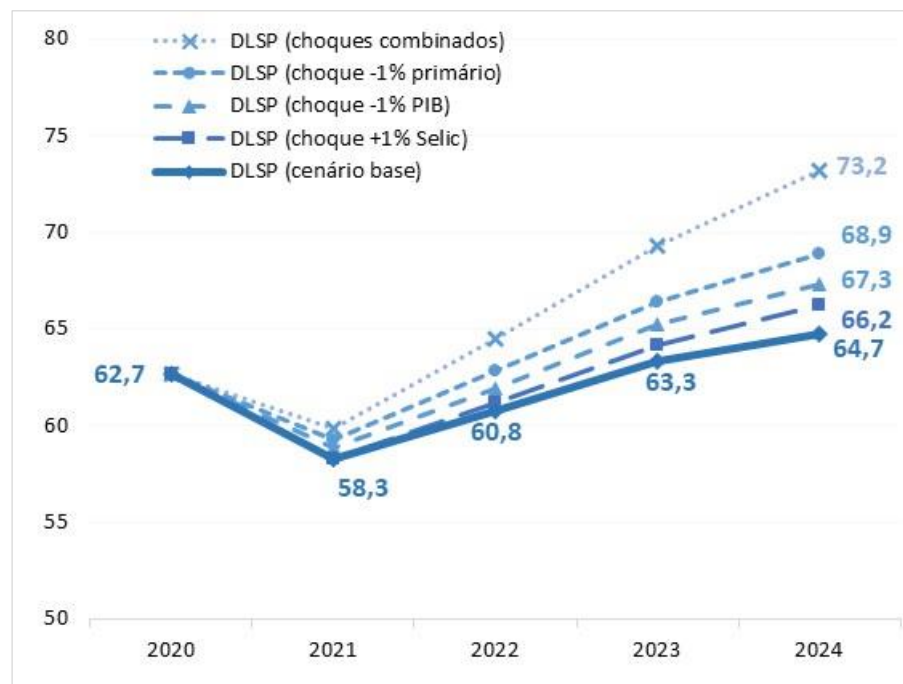


A análise e conclusão tendo como referência o indicador de endividamento líquido são similares, conforme apresentado do Gráfico 10. Por exemplo, mencione-se que o efeito de um choque combinado alcançaria 8,5 p.p. do PIB ao final de 2023, num cenário em que a DLSP alcançaria 73,2% do PIB, contra 64,7% no cenário base (sem choques).

Gráfico 10 - Análise de Sensibilidade da Dívida Pública – DLSP

Dados em: % do PIB

Fonte: Realizado, BCB. Projeções: STN/SETO/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.

A recuperação da atividade doméstica que levou a uma redução do nível de endividamento ao longo 2021, como apresentado na seção anterior. Esse movimento possibilitou também que se revertisse a tendência de aumento do risco de refinanciamento (rolagem) apresentada na última edição desse relatório, com redução expressiva da concentração de vencimentos da dívida no curto prazo em relação ao que se registrava em 2020.

A mudança no perfil de vencimentos é concomitante às modificações ocorridas na composição da dívida. Diferentemente do ocorrido no ano anterior, em 2021 a DPF vem registrando aumento da participação de títulos remunerados por taxas de juros flutuantes, as LFT, que em geral têm prazo de emissão maior do que os instrumentos com taxas de juros prefixadas de curto prazo. Estes últimos foram mais utilizados em 2020.

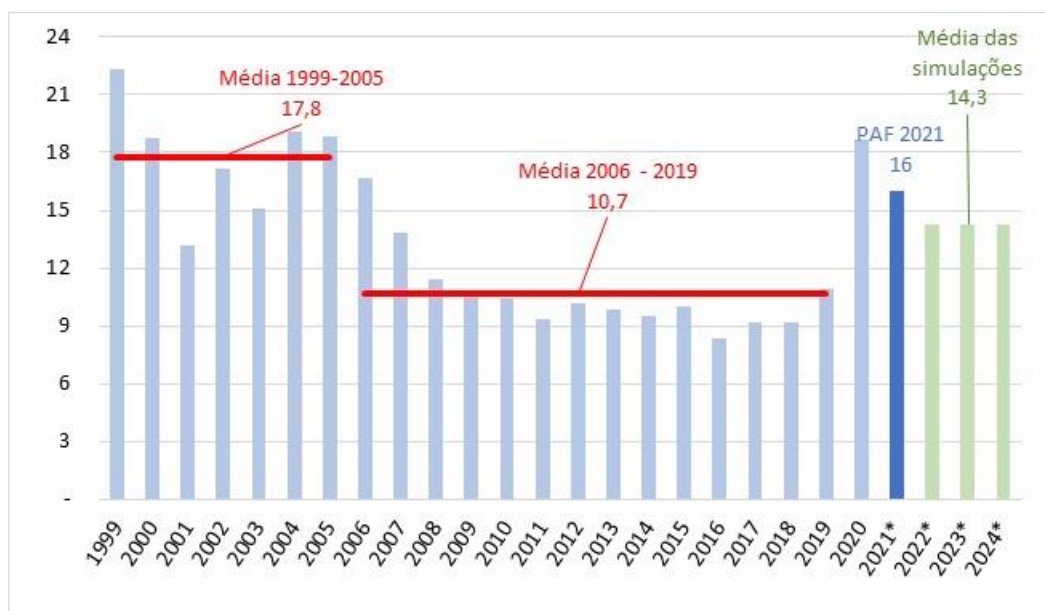
A mensuração da parcela da DPF que vence em até 12 meses é um indicador útil para avaliar o risco de refinanciamento, como ilustra o Gráfico 11. Esse indicador da concentração de dívida vincenda no curto prazo atingiu 18,7%

Gráfico 11 - Dívida Pública Federal Vincenda em 12 Meses

Dados em: % do PIB

Fonte: STN/SETO/ME

* 2021: Projeção com base no ponto médio do PAF 2021; 2022-2024: Simulações STN.



do PIB ao final de 2020, patamar significativamente acima da média histórica registrada entre 2006 e 2019, de 10,7% do PIB. A tendência é que essa proporção caia já em 2021, passando por reduções adicionais nos anos seguintes, alcançando uma média de 14,3% do PIB entre 2022 e 2024⁹. Embora essa média ainda permaneça acima do patamar anterior à pandemia, essa é uma evolução positiva para a redução de riscos da dívida.

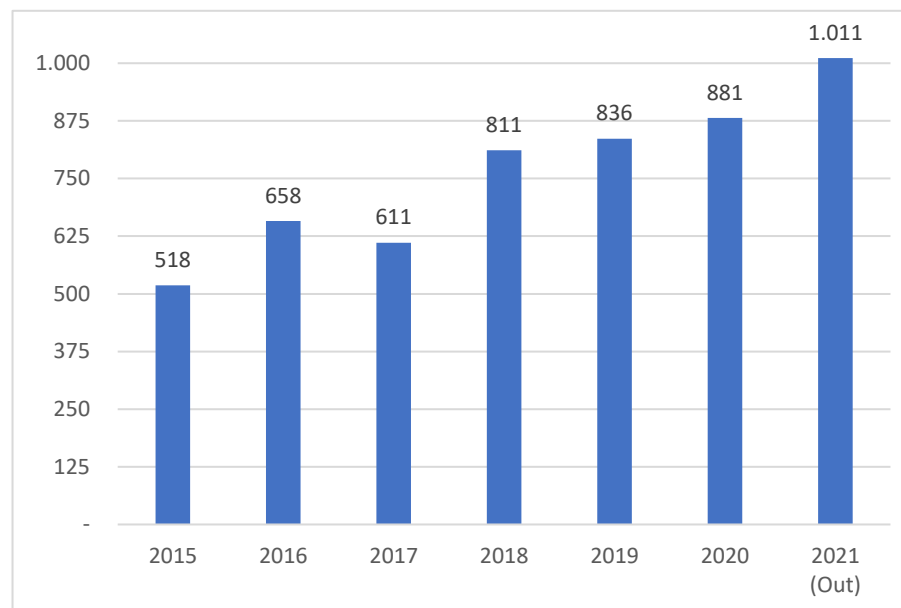
A realização de cenários mais benignos para o resultado primário é uma variável-chave para reforçar essa tendência e reduzir pressões sobre o risco de refinanciamento da dívida.

Adicionalmente à redução da dívida de curto prazo, 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 que ajuda na condução da DPF em momentos de maior volatilidade, oferecendo flexibilidade à gestão para conduzir sua estratégia de financiamento. Em 2021, a instituição passou a divulgar o saldo da reserva de liquidez no Relatório Mensal Dívida, e a série anual, até a última posição divulgada pode ser verificado no Gráfico 12. Os níveis atuais do indicador demonstram que o Tesouro Nacional possui boa margem para mitigar os riscos da DPF supracitados.

Gráfico 12 – Reserva de Liquidez

Dados em: R\$ bilhões

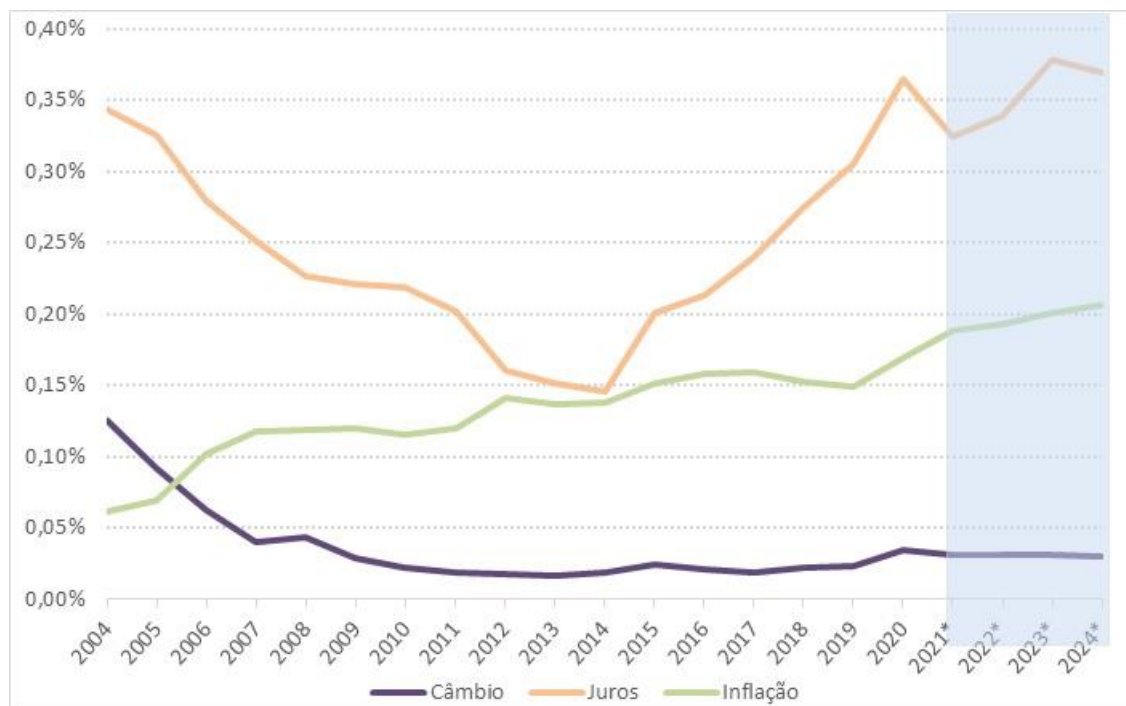
Fonte: STN/SETO/ME



⁹ No relatório de riscos fiscais de novembro de 2020, as projeções da parcela da DPF vincenda em até 12 meses apontavam para uma média equivalente a 20,1% do PIB para o período 2021-2023. Esse comparativo permite inferir a magnitude da redução desse risco ocorrida ao longo de 2021.

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 macroeconômicas¹⁰. 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 (Real/Dólar), e inflação e de juros (Selic) podem ser observados no Gráfico 13.

Gráfico 13 - 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/2021
Fonte: STN/SETO/ME



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. Esse panorama reflete o aumento da participação

¹⁰ 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.

na DPF de títulos com taxas de juros flutuantes e a continuidade de um cenário de desafios fiscais de curto e médio prazos.

A respeito da sensibilidade da DPF à variação da inflação, deve-se destacar a existência de um hedge natural da parcela de dívida indexada, majoritariamente indexada ao 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. Além disso, o PIB nominal (denominador da análise) também mudaria com a inflação.

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 da DPF (isto é, o portfólio com a composição considerada ideal para o longo prazo, que propõe participação de dívida cambial em torno de 5% da DPF). 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)¹¹.

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/ME¹², a qual serviu como mediana (cenário base) para todos os indicadores. Foram simuladas quinhentas realizações estocásticas para os parâmetros macroeconômicos, considerando-se uma distribuição normal multivariada com média dada pela grade de parâmetros e matriz variância-covariância estimada segundo dados históricos. A partir disso, considerando-se as variáveis relevantes para cada rubrica, foram estimadas as trajetórias estocásticas 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 a quatro das maiores categorias de receitas: as Receitas Administradas pela RFB (exceto previdenciárias), as Receitas Previdenciárias; e, dentro das Receitas não Adminis-

¹¹ A posição das reservas em outubro de 2021 é da ordem de US\$ 367,93 bilhões.

¹² Parâmetros atualizados em 11 de novembro de 2021.

tradas pela RFB, as receitas de Contribuição do Salário Educação e as receitas provenientes da Exploração de Recursos Naturais (conforme Tabela 1). Estas quatro categorias corresponderam a, aproximadamente, 94% da arrecadação federal em 2020. Os resultados, apresentados no Gráfico 14 dispõem uma nuvem de possibilidades de realizações alternativas ao cenário central.

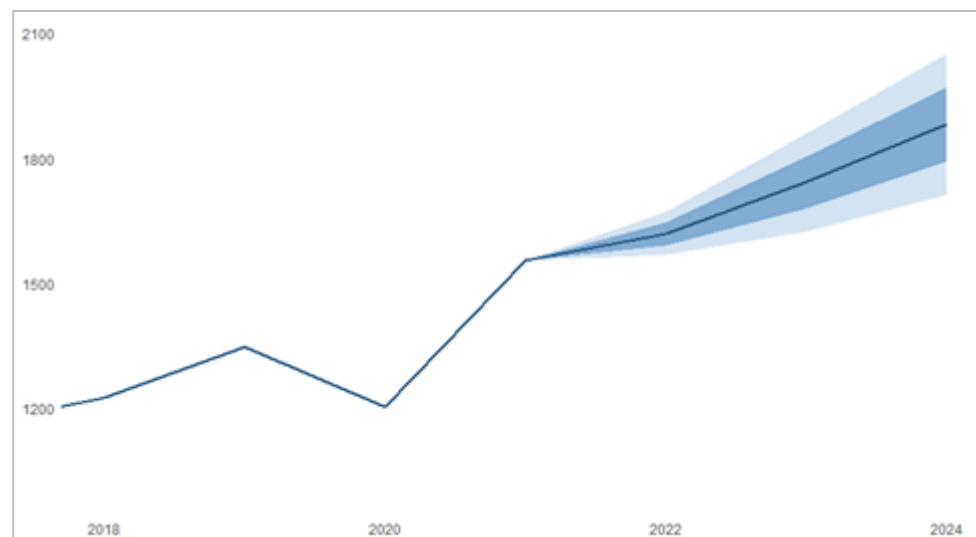
As simulações realizadas mostram que a receita líquida pode variar significativamente ao longo do tempo, refletindo a alta variância relacionada às variáveis macroeconômicas e seu impacto nas receitas. Com efeito, a arrecadação é o componente mais sujeito às mudanças no ciclo econômico e/ou de preços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

Para o ano de 2022, a estimativa aponta uma receita líquida no montante de R\$ 1.619 bilhões, valor que pode ser elevado (reduzido) em até R\$ 52 bilhões, caso haja a realização do caso extremo superior (inferior)¹³. Para os anos seguintes, análise similar revela uma margem em relação ao cenário base e os limites extremos de R\$ 117 bilhões em 2023 e R\$ 168 bilhões em 2024.

Gráfico 14 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Líquidas

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹³ Os casos extremos da distribuição apresentada no gráfico estariam relacionados aos percentis 10 (inferior) e 90 (superior). É importante ressaltar que realizações abaixo ou acima dos valores apresentados são possíveis, porém a probabilidade de sua ocorrência é baixa

2.4.1.1 Receitas Administradas pela RFB

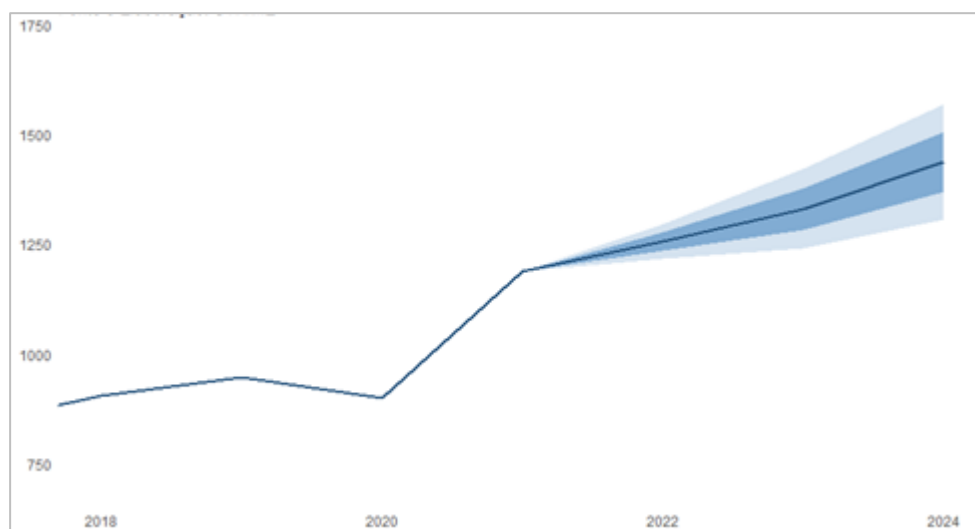
Em termos desagregados, as Receitas Administradas pela RFB (exclusive receitas previdenciárias) correspondem à maior parcela da receita líquida total, além de constituir o grupo de receitas mais sensível às variações no cenário macroeconômico. Disso resulta que as Receitas Administradas pela RFB é o conjunto que apresenta a maior variabilidade arrecadatória no conjunto de suas receitas.

Tomando-se como referência o cenário extremo¹⁴ inferior, as Receitas Administradas pela RFB variam cerca de 3,1% ou R\$ 39 bilhões em 2022 chegando a 9,1% ou R\$ 131 bilhões em 2024. Conforme mencionado, PIB e inflação são as principais variáveis que explicam divergências entre possíveis cenários.

Gráfico 15 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Administradas pela RFB, Exclusive Previdenciárias

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹⁴ Tomou-se a diferença do centro do primeiro decil ao cenário central e dividiu-se por este para inferir a variação do extremo.

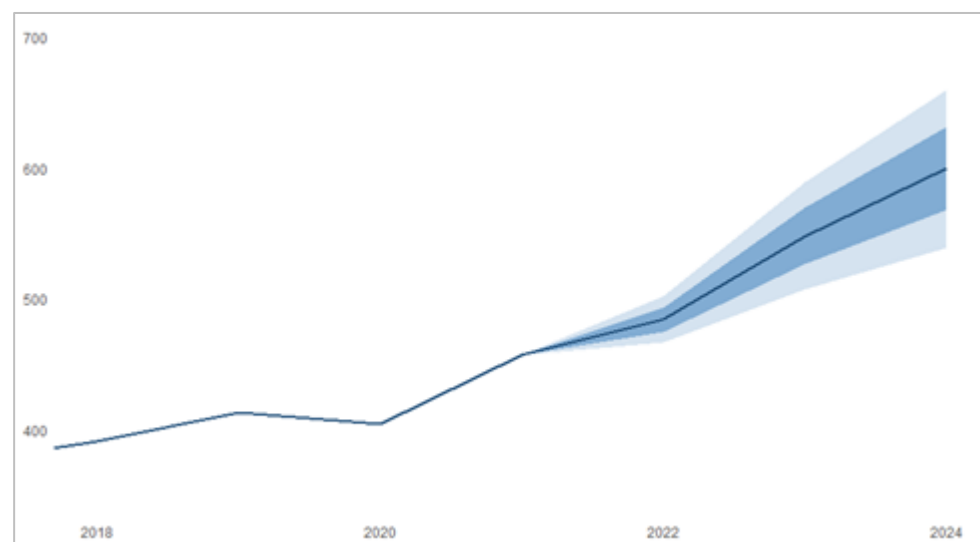
Conforme mencionado anteriormente, as Receitas Previdenciárias apresentam trajetória de crescimento em função da elevação projetada do PIB e da massa salarial. Dessa forma, a nuvem de cenários dessa variável é resultado de combinações distintas do desempenho do crescimento econômico e do mercado de trabalho.

De forma similar às Receitas Administradas pela RFB, as Receitas Previdenciárias apresentam grande variação em função dos cenários macroeconômicos, com uma diferença de 3,6% ou R\$ 17 bilhões entre o cenário central e os cenários extremos em 2022 e de até 10,1%, cerca de R\$ 60 bilhões, em 2024.

Gráfico 16 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas Previdenciárias

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



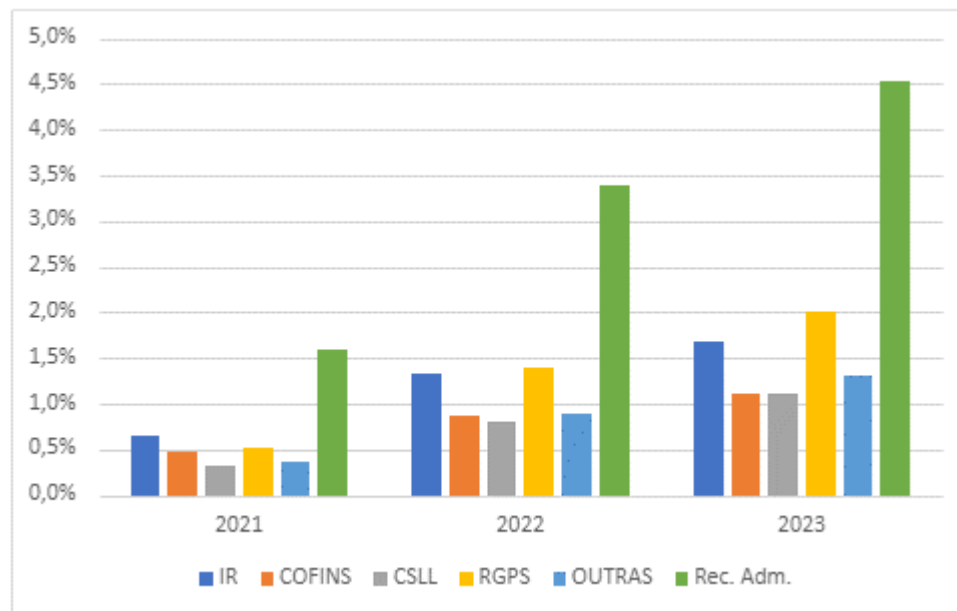
Em termos agregados, a variância das Receitas Administradas pela RFB, inclusive Receitas Previdenciárias, ao longo do período analisado é explicada principalmente pela variação do Imposto de Renda, Arrecadação para o RGPS, CO-FINS e CSLL. O Gráfico 17 a seguir apresenta o desvio padrão de cada um desses tributos e ilustra a relevância destes componentes de volatilidade para a análise da arrecadação total.

Note-se que a elevação da magnitude dos desvios-padrão de todos os tributos ao longo dos anos reflete o aumento da incerteza inerente ao exercício, expressa por meio do aumento da variância.

Gráfico 17 - Desvio-Padrão das Receitas Administradas pela RFB

Dados em: R\$ milhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



2.4.1.2 Exploração de Recursos naturais

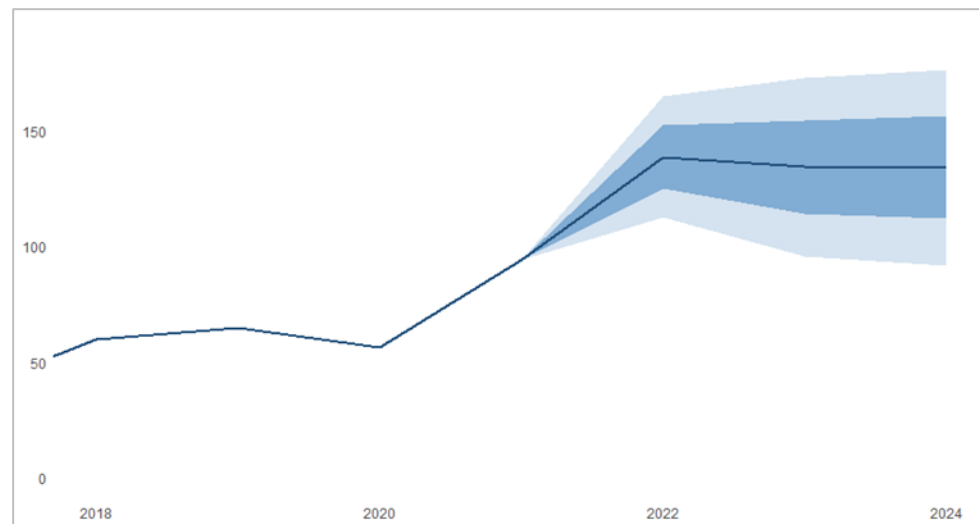
Entre as Receitas não Administradas pela RFB, a maior variação considerada corresponde àquela relativa à rubrica Exploração de Recursos Naturais. Esse item agrega várias receitas relacionadas à produção mineral, utilização de recursos hídricos e, principalmente, exploração de petróleo e gás. Nesse sentido, 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, a nuvem de possibilidades estimada leva em consideração 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 18,8% do caso central para 2021, cerca de R\$ 26 bilhões, chegando a mais de 31% para 2024, ou cerca de R\$ 42 bilhões, o caso com maior variação percentual.

Gráfico 18 - Espectro de Cenários Alternativos para Receitas de Exploração de Recursos Naturais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



2.4.2 Despesas

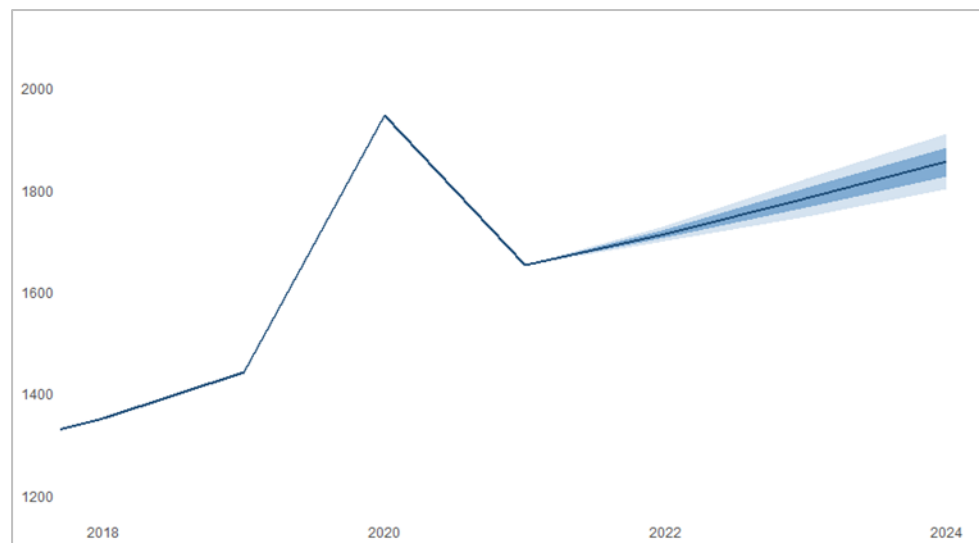
As trajetórias de despesas foram construídas sujeitando-se as regras vigentes de despesas a diferentes cenários macroeconômicos, nomeadamente as despesas com Benefícios Previdenciários, Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV), Seguro-Desemprego e Abono Salarial. Para este exercício específico, não foram considerados os impactos em Pessoal e Encargos, uma vez que esta variável está sob o controle do governo¹⁵. Por sua vez, as despesas com controle de fluxo do Poder Executivo variam de acordo com a inflação. As premissas utilizadas para a realização deste exercício consideram a correção do salário mínimo para manter seu poder de compra, ausência de reajuste para pessoal e a aprovação da PEC 23/2021 nos moldes do relatório aprovado na Câmara dos Deputados.

Os resultados exibidos no Gráfico 19 mostram que a variação nas despesas, ou seja, a amplitude dos leques no entorno da trajetória central, é relativamente menor quando comparado ao das receitas. Em linhas gerais, esse efeito ocorre porque a quantidade de beneficiários de previdência ou assistência social está mais associada a fatores demográficos e menos à conjuntura macroeconômica, que é o fator mensurado nesta seção. Além disso, os benefícios previdenciários e assistenciais possuem indexação à inflação, mas não ao PIB, como ocorre para as receitas no geral, o que diminui sua volatilidade potencial.

Gráfico 19 - Espectro de Cenários Alternativos para Despesas Totais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹⁵ 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

Os resultados exibidos no Gráfico 19 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, as projeções estimadas indicam que em casos extremos, cuja probabilidade associada é pequena, haja uma variação nas despesas de R\$ 15 bilhões em 2022 e R\$ 54 bilhões em 2024. 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.

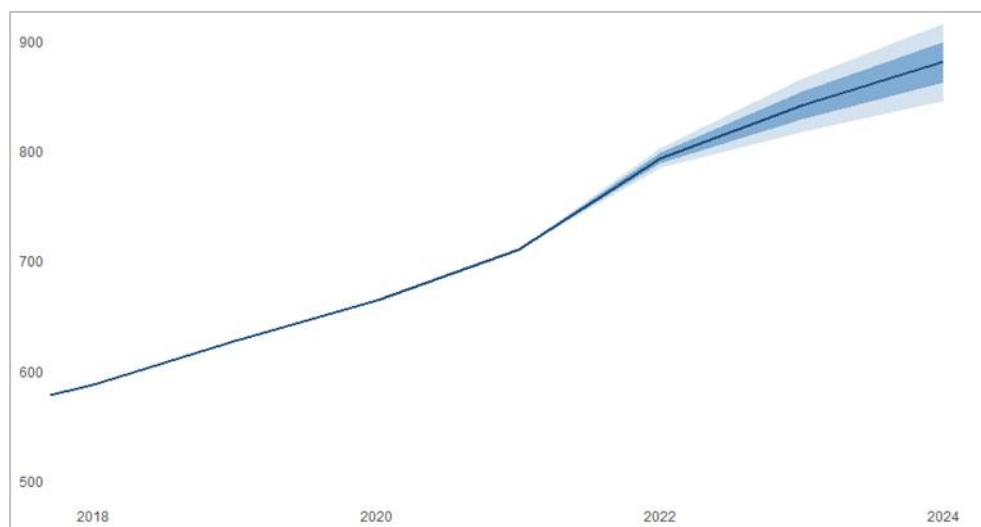
2.4.2.1 Despesas Previdenciárias e Assistenciais

Pormenorizando a análise, a maior parte das variações esperadas dos gastos totais acima elencados se deve aos grandes dispêndios com benefícios previdenciários. Além da alta participação nos gastos primários (em torno de 43%), as despesas previdenciárias e assistenciais são diretamente influenciadas pelo salário mínimo que, por sua vez, é função da inflação passada. Existe também uma dependência dessa rubrica ao PIB, porém em magnitude reduzida. Esta última ligação é devido ao fato de que uma maior atividade econômica estar associada a uma maior formalização do mercado de trabalho, que por sua vez resultam em maiores dispêndios no sistema de seguro social. Portanto, cenários com inflação mais elevada ou crescimento da economia mais significativo se refletem em maiores dispêndios neste item dos gastos públicos.

A variação do cenário central para os extremos, conforme exibida no Gráfico 20, atinge cerca de R\$ 9 bilhões em

Gráfico 20 - Espectro de Cenários Alternativos para Benefícios Previdenciários e Assistenciais

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



2022, ou algo em torno de 1,1% de variação, aumentando para aproximadamente R\$ 35 bilhões em 2024, uma variação em torno de 4,0%.

2.4.2.2 Abono Salarial e Seguro Desemprego

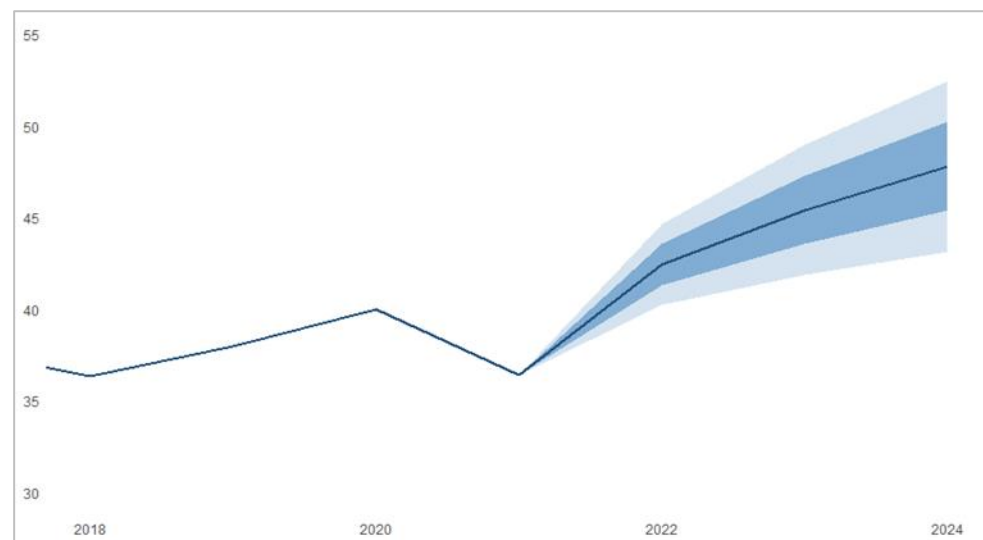
O Abono Salarial e o Seguro-Desemprego constituem outras duas despesas que variam de acordo com parâmetros macroeconômicos, especialmente por conta dos movimentos do mercado de trabalho. Por exemplo, alterações no nível de desemprego afetam os pagamentos de Seguro-Desemprego, mas no caso brasileiro, verifica-se que essa relação é pró-cíclica: o aumento da proporção de vagas de trabalho formais em tempos de expansão da atividade econômica implica um crescimento desse dispêndio, o que decorre da estabilidade da taxa de rotatividade da força de trabalho. 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 valor do SM e o rendimento nominal médio do mercado de trabalho.

A variação do cenário central para os cenários extremos é de aproximadamente R\$ 2,2 bilhão em 2022, aumentando para R\$ 4,6 bilhões em 2024. Em termos percentuais, esses valores representam uma variação de 5,1% dessa rubrica em 2022, valor que chega a 9,7% em 2024. Portanto, em termos relativos, esta é a despesa com maior variação tanto no curto quanto no médio prazo. Ressalta-se, no entanto, que este item representa uma pequena parcela do total dos gastos públicos.

Gráfico 21 - Espectro de Cenários Alternativos para Seguro-Desemprego

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME

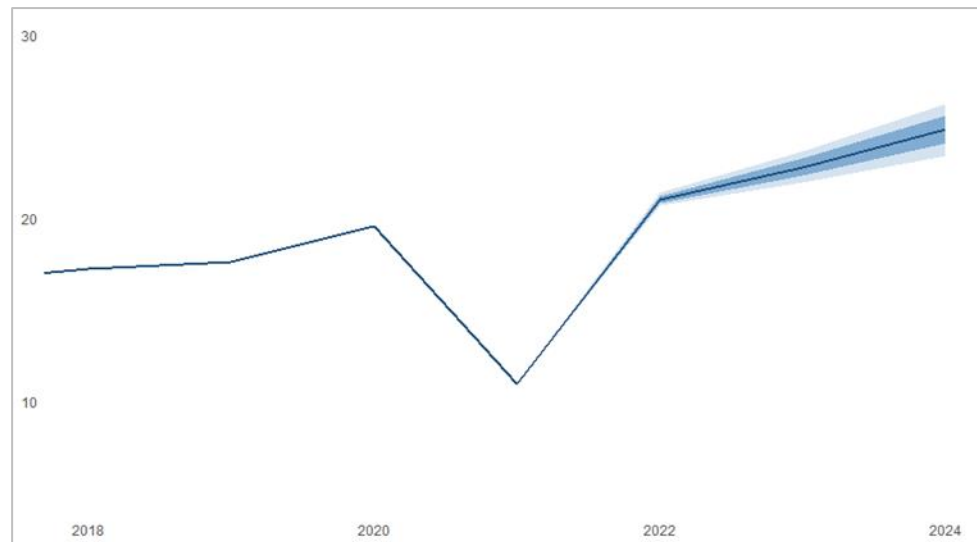


De forma semelhante, as variações do Abono Salarial são significativas em termos relativos, com uma diferença de cerca de R\$ 1,4 bilhão, ou aproximadamente 5,7%, dos valores extremos em relação ao central em 2024. Não obstante, esta despesa também constitui pequena parcela da despesa total.

Gráfico 22 - Espectro de Cenários Alternativos para Abono Salarial

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



2.4.3 Resultado Primário

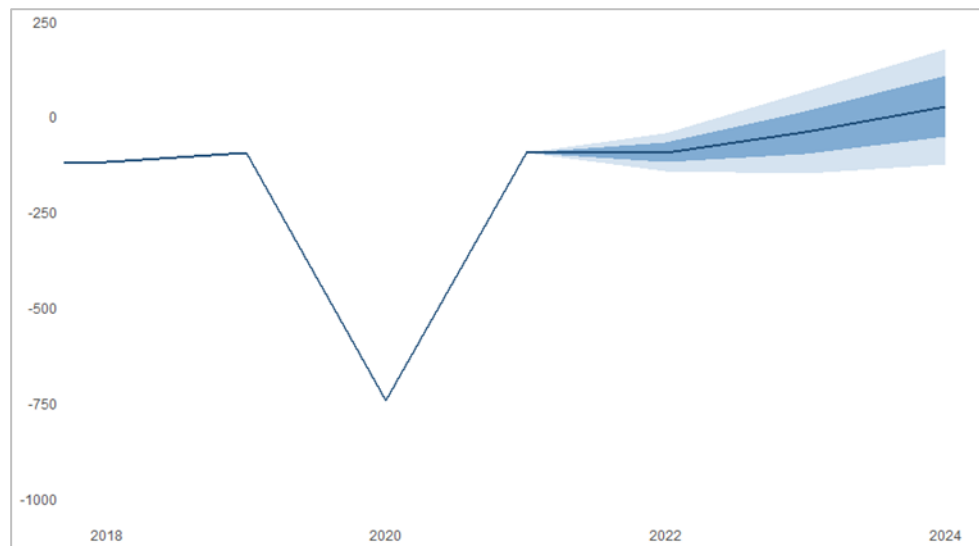
O resultado primário decorre da combinação das curvas de receita e despesa geradas em cada cenário econômico distinto. Note-se que parâmetros macroeconômicos que resultam em aumento de receitas também podem acarretar uma elevação concomitante de despesas, de forma que o ordenamento dos cenários de resultado primário difere daqueles de receitas e despesas considerados separadamente.

As trajetórias de resultado primário apresentadas no Gráfico 23 mostram que, no ano de 2022, os cenários extremos superior e inferior se situam em torno de R\$ 49 bilhões acima ou abaixo do cenário central para o Governo Central (R\$ -94,6 bilhões). Já para os anos de 2023 e 2024, a mesma análise indica uma margem para os cenários extremos de, respectivamente, R\$ 107 bilhões e R\$ 151 bilhões. Devido à recuperação substancial observada na arrecadação em 2021, as curvas estocásticas agora estimam em torno de 30% de probabilidade para o atingimento de superavit primário em 2023 e 55% de probabilidade para o ano de 2024.

Gráfico 23 - Espectro de Cenários Alternativos para Resultado Primário

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



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. Conforme a regra vigente, 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 utilizada neste exercício. Conforme já destacado na Seção 2.4.2, as premissas para a despesa total sujeita ao teto utilizadas para a realização deste exercício consideram a correção do salário mínimo para manter seu poder de compra, ausência de reajuste para pessoal e a aprovação da PEC 23/2021 nos moldes do relatório aprovado na Câmara dos Deputados.

As despesas sujeitas ao teto constituem a maior parte das despesas primárias 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.

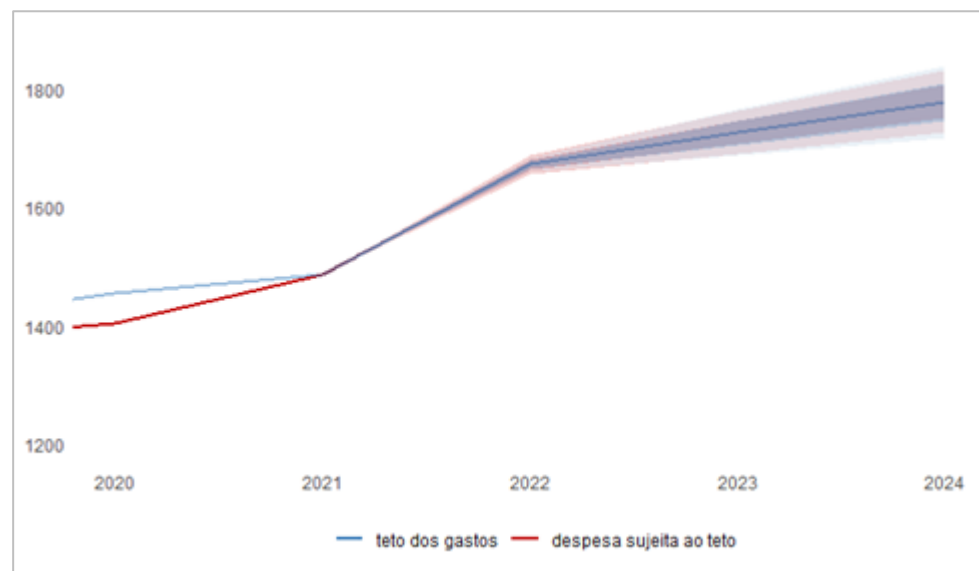
No Gráfico 24, as linhas sólidas azul e vermelha representam, respectivamente, as projeções base do teto de gastos e da soma das despesas sujeitas ao teto. A área sombreada azul representa a incerteza relativa ao IPCA, que corrige o teto de gastos, enquanto a área sombreada vermelha representa a incerteza relativa aos parâmetros indexadores da despesa (SM, INPC, mercado de trabalho, etc). Quanto mais sobrepostas estiverem as duas áreas sombreadas, significa menor folga existente entre as despesas sujeitas ao teto e o limite imposto por essa regra constitucional. 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 (2024), mesmo com possíveis choques macroeconômicos. Não obstante, caso não se mantenha o controle sobre a criação de novas despesas, há risco de não cumprimento do teto dos gastos.

Gráfico 24 - Espectro de Cenários Alternativos para Teto de Gastos

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN/ME



2.4.5 Dívida Pública

No Gráfico 25 e no Gráfico 26 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 80,6% em 2021, alcançando 79,9% do PIB em 2024, como vimos anteriormente. O Gráfico 25 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

Gráfico 26 - Cenários Estocásticos – DLSP

Dados em: % do PIB

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

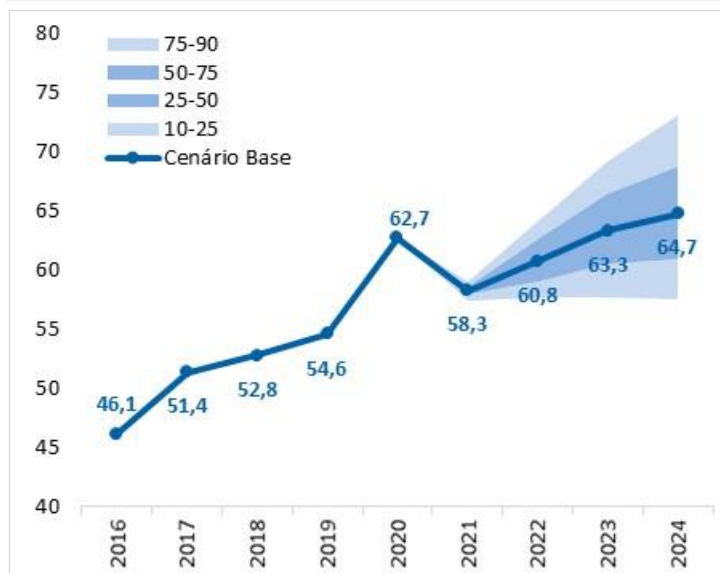
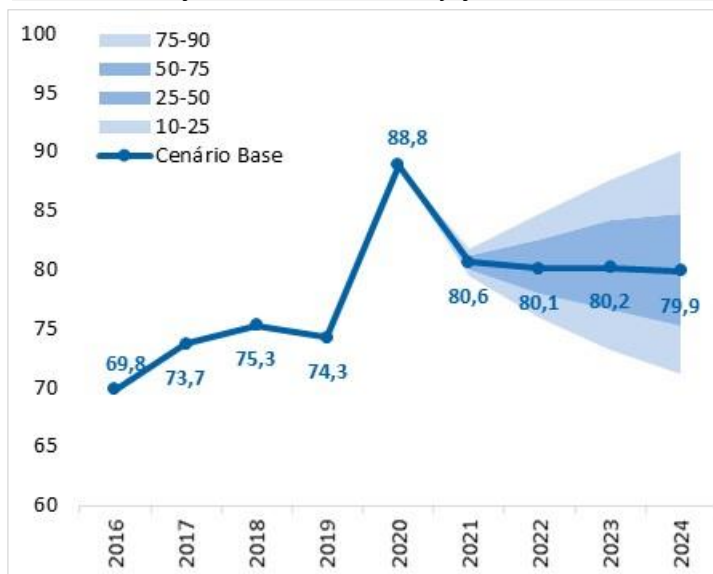


Gráfico 25 - Cenários Estocásticos – DBGG

Dados em: % do PIB

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



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 26 para a DLSP.

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

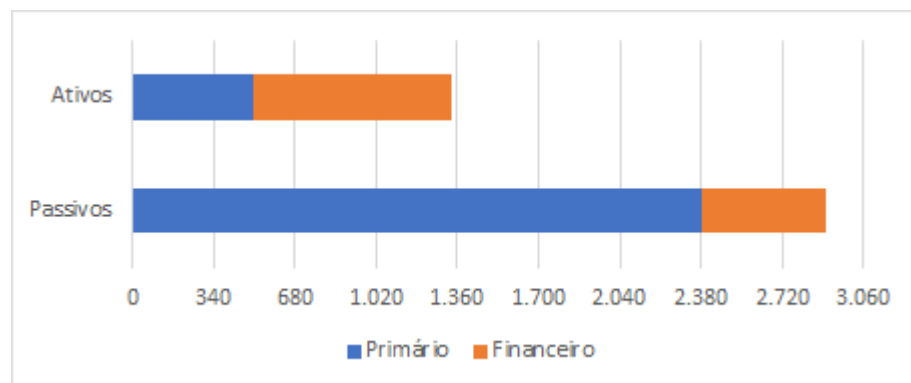
Riscos Fiscais	Impacto Primário (P) Financeiro (F)	Estoque		Percentual do Total Geral	Fluxos Estimados	
		2020	2021 ¹		2021	2022
Riscos Relacionados aos Passivos ²		2.712.945,8	2.904.762,6	68,5%	89.979,0	119.322,8
Passivos Contingentes em Regularização	F	113.613,5	115.600,0	2,7%	23.590,7	18.012,5
Garantias da União	F	295.997,4	290.278,6	6,8%	8.391,6	9.651,1
Passivos de Entes Federativos ³	F	115.100,0	113.400,0	2,7%	n.d.	n.d.
Seguro de Crédito à Exportação	P	37.725,1	37.207,4	0,9%	1.544,1	1.504,4
Demandas Judiciais - Risco Provável	P	707.160,0	937.760,0	22,1%	55.443,7	89.115,8
Demandas Judiciais - Risco Possível	P	1.316.100,0	1.282.250,0	30,2%		
Passivos dos Fundos Constitucionais	P	15.461,6	15.461,6	0,4%	1.009,0	1.039,0
FIES	P	111.788,2	112.805,0	2,7%	n.d.	n.d.
Riscos Relacionados aos Ativos ⁴		1.397.871,4	1.335.704,2	31,6%	182.075,6	150.778,0
Haveres Relacionados aos Entes Federativos	F	647.551,4	630.986,3	14,9%	5.431,4	29.357,6
Haveres Não Relacionados aos Entes Federativos	F	265.355,8	203.233,6	4,8%	126.695,6	70.050,5
Dividendos e JCP	P	n.a.	n.a.	n.a.	25.056,1	25.311,3
Dívida Ativa	P	484.964,2	501.484,3	11,9%	24.892,5	26.058,6
Exposição Total da União		4.110.817,2	4.240.466,9	100,0%		

¹ Estoques com posição em 30/6/2021, exceto: Garantias da União, Passivos de Entes Federativos e Haveres Não Relacionados aos Entes Federativos, com posição em 31/8/2021.
² Riscos Fiscais Relacionados aos Passivos da União, impacto potencial: aumento das despesas.
³ Estoque de precatórios de Estados e Municípios.
⁴ Riscos Fiscais Relacionados aos Ativos da União, impacto potencial: diminuição das receitas.

Gráfico 27 - Composição dos Riscos Fiscais Específicos

Dados em: R\$ bilhões

Elaboração: STN/ME



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.

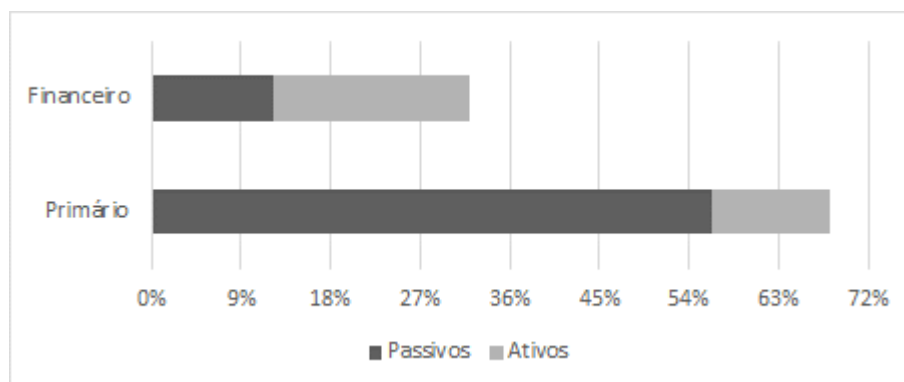
A exposição da União a riscos fiscais, na posição junho/2021, alcançou o valor de R\$ 4,2 trilhões, distribuídos em riscos que podem se materializar tanto pelo não recebimento de receitas associadas a haveres e ativos, quanto pela elevação de despesas não previstas relacionadas aos passivos da União, com impacto primário e financeiro, conforme detalhamento da Tabela 7. O Gráfico 27 e o Gráfico 28 mostram, respectivamente, a composição e os impactos dos riscos específicos.

É importante ressaltar, entretanto, que os

Gráfico 28 - Impacto dos Riscos Fiscais Específicos

Dados em: Percentagem

Elaboração: 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.

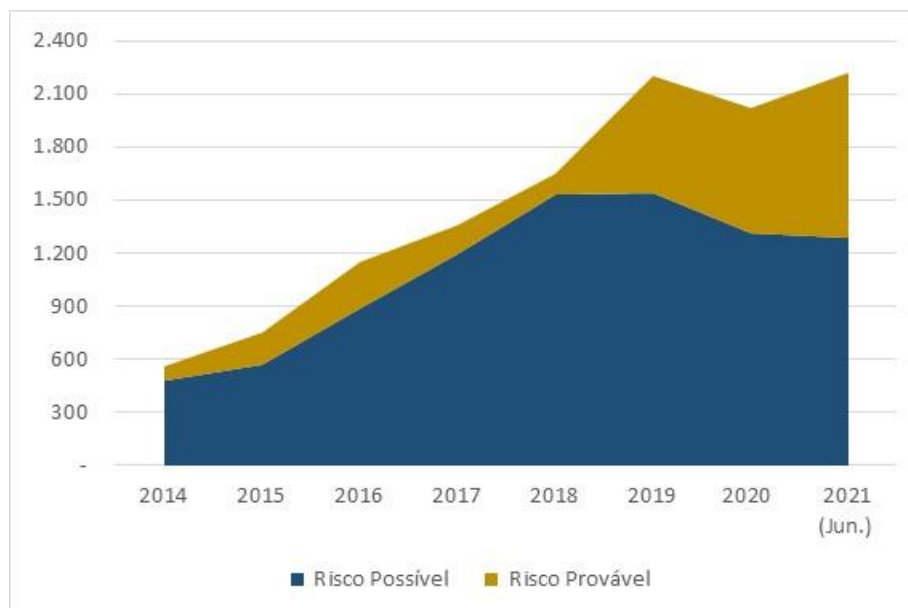
As ações de risco provável, nas quais a União figura diretamente no polo passivo, são contabilizadas pelo Tesouro Nacional em contas de provisão para perdas judiciais, sensibilizando o Balanço Patrimonial da União, uma vez que é provável a perda de recursos no futuro e é factível estimar o seu valor 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.

De 2014 até 2021 (posição até junho), as lides contra a União vem demonstrando um considerável crescimento, em termos de valor, sendo que as ações de risco provável apresentam um maior ritmo de elevação, sobretudo a partir do ano de 2018. Em junho de 2021, as ações de risco e provável e possível, somavam R\$ 2.220,3 bilhões, con-

Gráfico 29 - Evolução do Estoque de Demandas Judiciais contra a União

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU Elaboração: STN/ME



forme demonstra o Gráfico 29, sendo que 58% (R\$ 1.282,3 bilhões) se refere a ações de risco possível e 42% (R\$ 938,0 bilhões) diz respeito a ações classificadas com risco de perda provável, conforme informações encaminhadas pela Advocacia-Geral da União (AGU)¹⁶, Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST) e Banco Central (BCB). No ano de 2018, as ações de risco provável representavam cerca de 7% (R\$ 117,7 bilhões) do total das ações que representavam risco fiscal para a União (R\$ 1.645,6 bilhões).

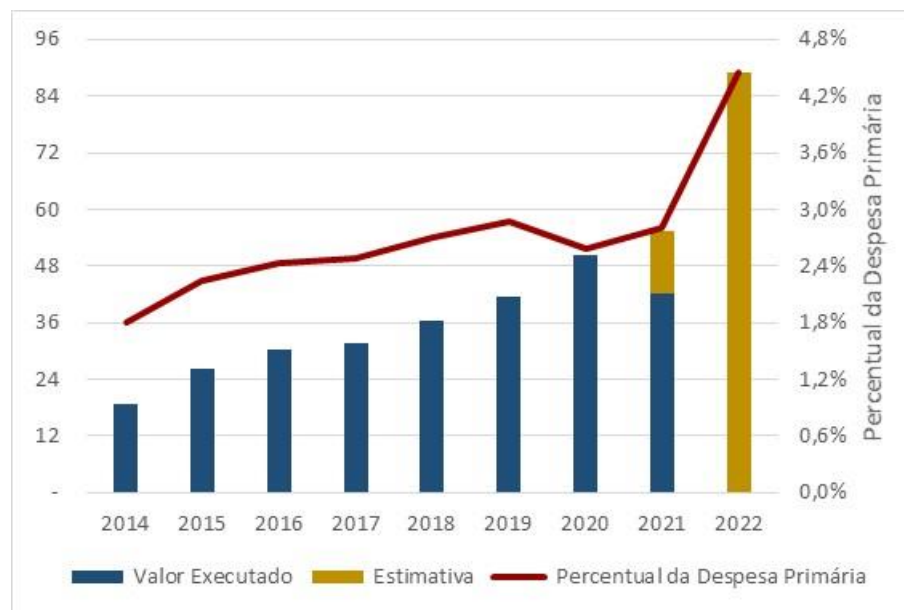
De modo geral, entende-se que as modificações ocorridas na Portaria AGU nº 40/2015, em relação aos critérios de classificação dos riscos, contribuíram para a evolução da classificação das ações a partir de 2018, com um aumento considerável das ações de responsabilidade da AGU classificadas como de risco provável. No entanto, 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 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 30. Enquanto em 2014 os pagamentos referentes as ações judiciais ficaram em R\$ 19,8 bilhões, em termos nominais, em 2020 chegaram a R\$ 50,3 bilhões (crescimento de mais

Gráfico 30 - Evolução da Despesa com Ações Judiciais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN/ME e PLOA 2022



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.

¹⁶ Atualização de ações judiciais com posição de 30/06/2021, tendo por base a Nota Técnica n. 00021/2021/CGPG-DGE/DGE/AGU, de 20/07/2021, e a Nota Técnica n. 00022/2021/CGPG-DGE/DGE/AGU, de 13/08/2021.

de 150%), representando 2,6% de todas as despesas primárias. Em 2021, apenas até junho, atingiram R\$ 42,1 bilhões, devendo fechar o exercício em R\$ 55,4 bilhões. Para 2022, conforme estimativa apresentada no Projeto de Lei Orçamentária Anual de 2022 (PLOA 2022), este gasto pode chegar a R\$ 89,1 bilhões. Ressalta-se que esse valor não considera eventuais efeitos decorrentes da aprovação da PEC nº 23/2021 - Precatórios. A diminuição do percentual desses dispêndios em relação às despesas primárias em 2020 foi consequência dos gastos extraordinários da União no combate aos efeitos da pandemia da COVID-19.

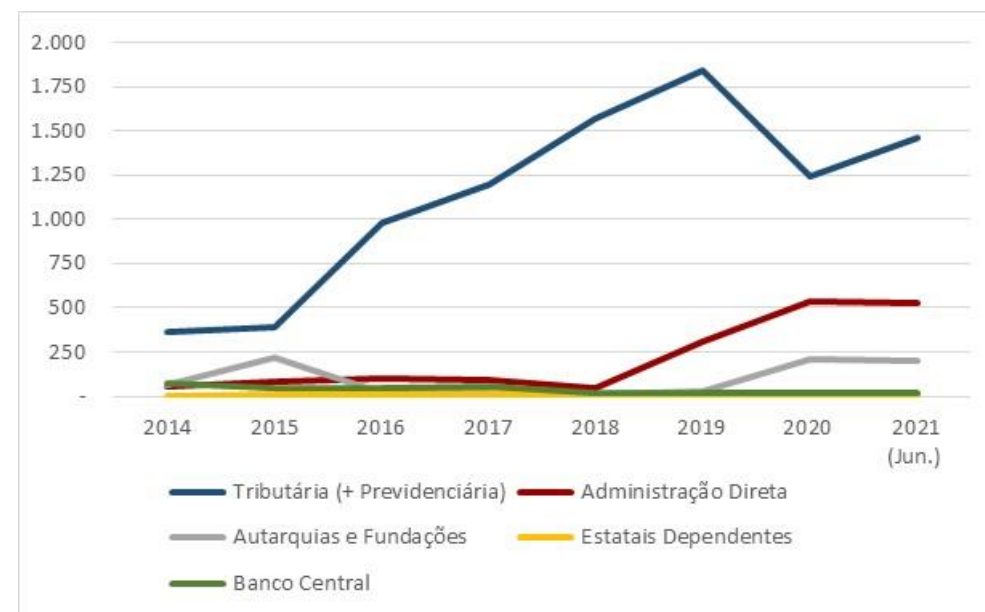
Conforme demonstrado no Gráfico 31, que inclui as demandas judiciais de risco provável e possível, os valores mais expressivos de ações contra a União são de natureza tributária (inclusive previdenciária), que apresentou acentuado crescimento a partir de 2015, chegando a R\$ 1.842 bilhões, em 2019. O montante estimado do risco fiscal de tais ações, posição de junho de 2021, é de R\$ 1.464,9 bilhões. Deste valor, mais de 90% diz respeito a lides relativas a PIS/COFINS, dentre as ações judiciais com risco provável e possível.

Considerando que o efeito das sentenças judiciais afetam diretamente o resultado primário, seja pelo aumento de despesa, seja pela perda de receita, a sua trajetória ascendente revela-se como elemento importante de ameaça do equilíbrio fiscal brasileiro, impactando diretamente as principais regras fiscais, como o teto de gastos e a própria meta de resultado primário.

Gráfico 31 - Demandas Judiciais Contra a União por Tipo de Ação

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU



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.

A composição do impacto financeiro dos riscos das ações judiciais será:

I - nas condenações da Fazenda Pública para pagamento, o resultado da soma dos valores estimados: (a) de pagamentos judiciais constituídos pelas parcelas vencidas constantes na condenação judicial transitada em julgado como obrigação de pagar; e (b) de pagamentos administrativos constituídos pelas parcelas vincendas na hipótese em que forem previstas pela decisão judicial transitada em julgado como obrigação de fazer.

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

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 9 - Demandas Judiciais de Risco Provável e Possível

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, SEST e BCB. Elaboração: STN/ME

Riscos	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ¹
Risco Provável	81,2	181,7	269,7	162,6	117,6	659,7	707,2	937,8
Tributária (+ Previdenciária)	17,7	65,8	152,5	56,3	60,3	500,0	384,7	604,4
Demais	63,5	116,0	117,2	106,3	57,3	159,8	322,5	333,3
Administração Direta	56,5	84,5	98,9	87,9	42,7	136,9	306,3	321,2
Autarquias e Fundações	-	22,0	8,5	7,0	2,5	8,2	1,0	1,0
Estatais Dependentes	2,6	3,5	2,9	2,7	3,1	5,4	5,4	2,9
Banco Central	4,4	6,0	6,9	8,7	9,0	9,3	9,8	8,2
Risco Possível	478,7	565,1	884,0	1.195,1	1.528,0	1.540,1	1.316,1	1.282,3
Tributária (+ Previdenciária)	345,1	327,0	828,3	1.139,5	1.512,8	1.342,1	862,9	860,5
Demais	133,7	238,1	55,6	55,6	15,2	198,0	453,2	421,8
Administração Direta	2,1	1,0	4,0	3,1	3,7	171,6	230,6	209,5
Autarquias e Fundações	60,8	194,7	8,3	8,3	3,5	16,0	211,6	203,1
Estatais Dependentes	2,1	2,0	2,0	2,1	2,0	4,0	4,9	2,9
Banco Central	68,7	40,4	41,3	42,1	6,0	6,4	6,1	6,3
Total	559,9	746,8	1.153,7	1.357,7	1.645,6	2.199,8	2.023,3	2.220,0

¹ Posição em 30/6/2021.**Tabela 8 - Despesas Judiciais em Relação à Despesa Primária**

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: AGU, Tesouro Gerencial, PLOA 2022. Elaboração: STN/ME

Despesa	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 ²	2022 ³
Ações Judiciais (Valores Pagos) ¹	18,8	26,1	30,3	31,7	36,5	41,3	50,3	55,4	89,1
Despesa Primária Total	1.046,5	1.164,5	1.249,4	1.279,0	1.351,8	1.441,8	1.947,0	1.971,7	1.998,7
Percentual da Despesa Primária Total ⁴	1,8%	2,2%	2,4%	2,6%	2,8%	2,9%	2,6%	2,8%	4,5%

¹ Valores pagos referem-se aos pagamentos totais das sentenças judiciais (Exercício e RAP).² Estimativa Valor Pago: Dotação Atualizada (junho de 2021). Estimativa de Despesa Primária: Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias - 3º Bimestre de 2021.³ Estimativa Valor Pago e Despesa Primária: PLOA 2022.⁴ Percentual da despesa de ações judiciais em relação à despesa primária total.

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 32 apresenta a evolução dos passivos regularizados de 2015 a 2020 e a estimativa de 2021 a 2024. A regularização de Dívida Direta estimada para 2021 (R\$ 5,4 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, que vai de 2021 a 2024, é explicada pela estratégia da STN de antecipar as novações 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 496 contratos de novação ou de assunção, totalizando R\$ 193,1 bilhões em valores posicionados em junho/21. 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 30/6/2021, é de R\$ 115,6 bilhões, sendo que cerca de 95% diz respeito ao FCVS.

Gráfico 32 – Regularização de Passivos Contingentes

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.

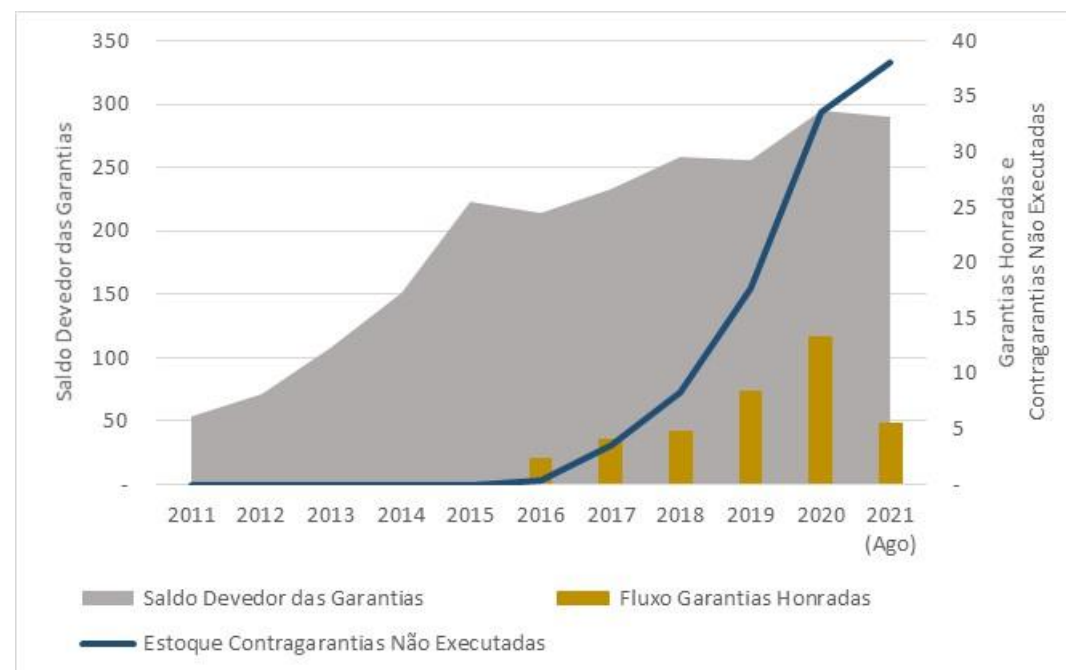
O Gráfico 33 apresenta a evolução das garantias da União a operações de crédito, de 2011 a 2021 (ago). O saldo devedor, que representa o estoque de todos os contratos de garantias existentes, apresenta uma trajetória ascendente, com um crescimento de 446% de 2011 a agosto de 2021, quando alcançou a marca de R\$ 290 bilhões. É importante destacar que o aumento do estoque observado de 2019 a agosto de 2021 diz respeito, principalmente, à desvalorização cambial.

O fluxo de garantias honradas apresenta o gasto anual da União honrando dívidas não pagas

Gráfico 33 - Evolução das Garantias às Operações de Crédito

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: 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.

de entes federativos, com impacto financeiro. Após um período de 11 anos (2005 a 2015) sem a necessidade de honrar garantias concedidas, em 2016 a STN voltou a atuar no pagamento de honras, acumulando um montante de R\$ 38,5 bilhões, de maio/16 a agosto/21. Em 2020, as honras foram de R\$ 13,3 bilhões. Em 2021, até agosto, o valor honrado foi de R\$ 5,5 bilhões. A previsão da STN é que este valor feche o ano em R\$ 8,4 bilhões.

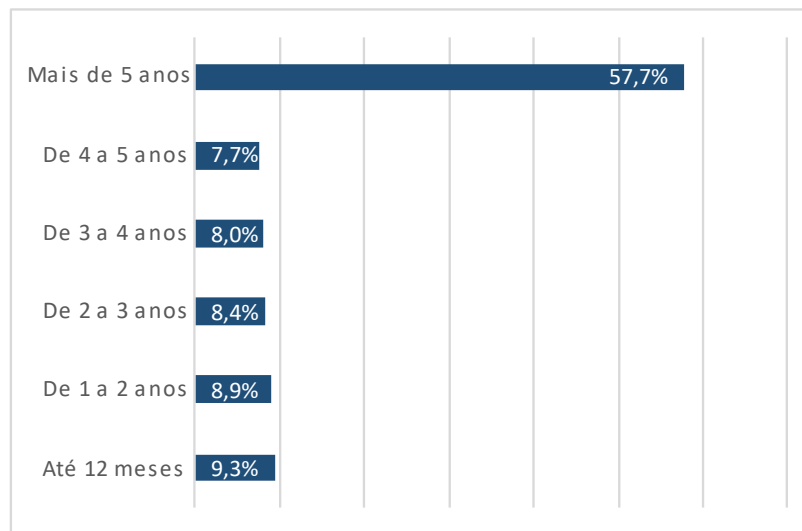
Outro ponto de destaque do Gráfico 33 é o crescente estoque de contragarantias não executadas pela União, que caracteriza a materialização do risco fiscal envolvido nas operações de garantias, partindo de um valor de R\$ 3,6 bilhões em 2017 e alcançando o total de R\$ 38,1 bilhões na metade de 2021 (958% de crescimento). A não execução das contragarantias está ligada a dois fatores:

1. Liminares em ações impetradas pelos mutuários em desfavor da União. Atualmente há 16 ações judiciais com impacto financeiro de R\$ 17,5 bilhões (posição de 30/6/2021); e
2. Adesão de Estados ao Regime de Recuperação Fiscal (RRF) – LC nº 159/2017. 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\$ 26,4 bilhões (posição de 30/6/2021), o qual cabe ressaltar que a dinâmica do RRF foi alterada pela LC nº 178/2021. Considera-se como provável a adesão dos Estados do Rio Grande do Sul e Minas Gerais ao mencionado Regime, cabendo destacar que o Estado de Goiás obteve decisão favorável do STF para ingressar no RRF.

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 34 apresenta o percentual vincendo das garantias por período de tempo, que totaliza R\$ 347 bilhões (saldo devedor mais juros acumulados), ilustrando o grau de exposição da União diante do saldo devedor de suas garantias.

Gráfico 34 - 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, considerando as finalidades do fundo que por sua vez são baseadas nas políticas públicas que se pretende viabilizar ou alavancar. A União pode ser cotista única ou participar 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 conforme previsão em seu regulamento ou estatuto. A responsabilidade da União nesses Fundos Garantidores 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 cotista 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 no FGHab foi autorizada pela Lei nº 11.977, de 7 de julho de 2009;
- c) Fundo Garantidor de Infraestrutura – FGIE: tinha como objetivo 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 nº 12.712, de 30 de agosto de 2012, autorizou a participação da União neste fundo. A Lei nº 14.227, de 20 de outubro de 2021, alterou a Lei nº 12.712, de 2012, inclusive no que se refere às finalidades do fundo, sem no entanto alterar o limite de participação da União.
- 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), para as operações contratadas até o final de 2017. A Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009, autorizou a participação da União neste fundo;

Os Fundos Garantidores com Participação da União são associações de natureza privada que não realizam a distribuição de valores aos cotistas. Esses fundos possuem patrimônio próprio, formado pelo aporte de bens e direitos realizado pelos cotistas, por meio da integralização de cotas, pelos rendimentos obtidos com a gestão de seus ativos, e pelos resultados provenientes da gestão de garantias. Os direitos e obrigações dos Fundos estão definidos em instrumentos normativos próprios, e o seu modelo de governança conta com os colegiados de participação, instituídos por ato do Poder Executivo, que têm a finalidade de subsidiar o voto da União nas Assembleias de Cotistas.

- e) Fundo Garantidor do Fundo de Financiamento Estudantil – FG-Fies: sua finalidade é garantir o crédito do financiamento a estudantes no âmbito do Fies para as operações contratadas 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 fundo foi autorizada pela Lei nº 12.087, de 11 de novembro de 2009.
- g) Fundo de Garantia de Operações – FGO: assim como o FGI, também tem a finalidade de garantir 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 fundo foi autorizada pela Lei nº 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, na ocasião tendo sido substituído pelo FGIE que tinha finalidade similar.

A Tabela 10 apresenta os principais Fundos Garantidores Privados com participação da União. Na coluna “Participação da União”, verifica-se o valor atualizado das cotas pertencentes à União. Na coluna “Patrimônio Líquido”, encontra-se o valor do Patrimônio Líquido Total do Fundo, incluindo participação dos demais cotistas, além da União. A União possui participação majoritária em todos os fundos elencados, com a totalidade de suas cotas avaliadas em cerca de R\$ 64 bilhões (posição de junho/2021), montante que representa mais de 91% do Patrimônio Líquido total dos Fundos Garantidores.

Em relação ao último Relatório de Riscos Fiscais da União, os valores correspondentes às cotas dos Fundos Garantidores Privados com participação da União apresentaram uma valorização superior a R\$ 10 bilhões. Além da integralização de

Tabela 10 - Fundos Garantidores com participação da União

Dados em: R\$ milhões Posição: 06/2021

Fonte: Administradores dos Fundos

Fundo Garantidor	Participação da União	Patrimônio Líquido
FGI	19.549,1	19.809,4
FGI Tradicional	1.004,3	1.264,6
FGI Peac	18.544,8	18.544,8
FGO	33.441,6	37.050,1
FGO Original	912,9	4.521,4
FGO Pronampe	32.528,7	32.528,7
FGEDUC	6.826,4	6.826,4
FG-Fies	2.144,6	2.956,2
FGCN	58,0	59,0
FGIE	758,2	761,0
FGHab	1.699,5	2.830,2
Total	64.477,5	70.292,3

Para a União, o principal objetivo de constituir um fundo é garantir o risco de crédito para operações que envolvem o financiamento de setores específicos da economia brasileira, como o naval e o habitacional. Assim, desde 2009, com a promoção de garantias a operações de crédito, os Fundos Garantidores atuam como instrumento de mitigação de riscos e viabilização de programas e políticas públicas. As garantias oferecidas complementam as exigências do agente financeiro credor, e têm o intuito de incentivar a participação do setor privado e, por consequente, promover o estímulo econômico a setores específicos.

cotas, a valorização do Patrimônio Líquido pode decorrer de rendimento da carteira de ativos, em geral consolidada em Fundos de Investimento, e das receitas provenientes das comissões pecuniárias. Por outro lado, há a ocorrência de eventos com impacto negativo, como honra de garantias e pagamento de despesas administrativas, que via de regra têm alguma previsibilidade, baseada nos contratos vigentes, cálculos atuariais e gestão de riscos.

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 essa participação da União por si só 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 em grande parte públicos. Desse modo, ainda que haja a recuperação de parte dos valores honrados, trata-se de risco relevante para ativos de propriedade da União.

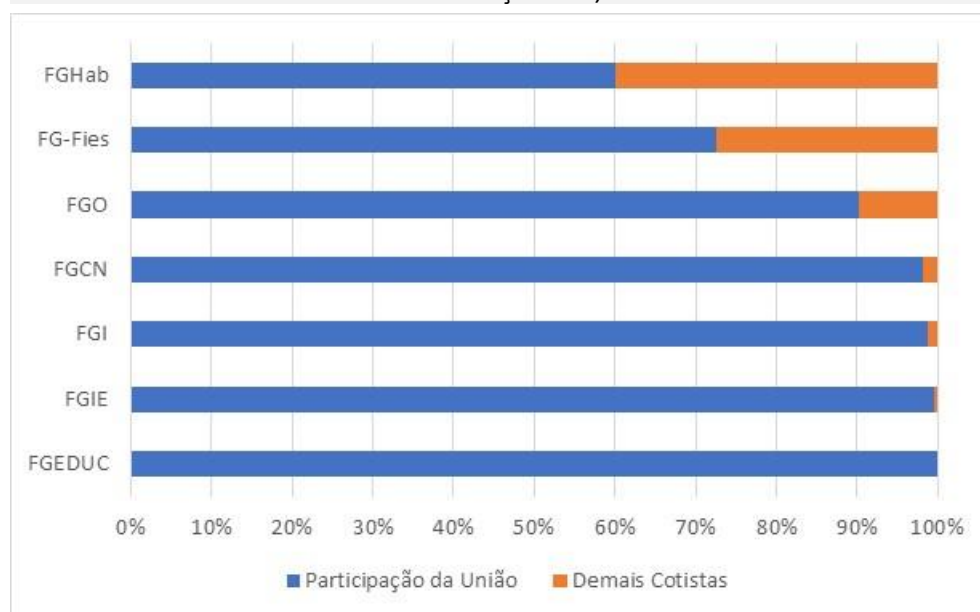
O risco de desvalorização de ativos da União está relacionado à execução das garantias dadas pelos Fundos. Caso o

Fundo seja acionado, ele efetuará um pagamento de honra que tem como fonte os seus ativos, acarretando a redução de seu patrimônio, e consequentemente desvalorização 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. Em alguns deles, como no caso do FGHab, apesar de o pagamento de honras ocorrer rotineiramente, as comissões pecuniárias fixas ou variáveis ainda são superiores e responsáveis pelos resultados positivos do fundo.

Gráfico 35 - Participação da União no Patrimônio Líquido dos Fundos Garantidores

Posição: 06/2021

Fonte: Administradores dos Fundos Elaboração: STN/ME



O Gráfico 35 mostra a participação da União em percentual do patrimônio líquido dos fundos, e consequentemente sua exposição em caso de desvalorização do patrimônio.

Como exemplo da magnitude dos riscos envolvidos, podem ser citados aqueles referentes às operações de construção naval, em que o FGCN 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, o fundo executou até junho de 2021 pagamento de honras no valor de R\$ 1,247 bilhão, referente a 92.958 contratos. Nos dois exemplos, o patrimônio do fundo é insuficiente para a honra das garantias devidas, e, no caso do FGEDUC, há o mecanismo de *stop loss*, que determina o limite de honra a ser pago pelo fundo proporcionalmente ao seu Patrimônio Líquido.

Além do risco provocado pela honra de garantias, acrescenta-se aos riscos fiscais: i) a possibilidade de a União realizar aportes suplementares aos Fundos com a finalidade de dar suporte à execução das políticas públicas, em casos de verificação de desequilíbrio atuarial; ii) funcionamento pouco eficiente em função do empoçamento de recursos que poderiam ser úteis em outras áreas, situação que expõe os recursos da União a uma 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 sustentabilidade no médio e longo prazo devem ser acompanhados e avaliados pelos órgãos responsáveis, com vistas a certificar a eficiência na alocação dos recursos.

Os efeitos negativos provocados pela pandemia do Covid-19 sobre as empresas brasileiras, com queda nas vendas/serviços comercializados e problemas para cumprir obrigações salariais e financeiras - prejudicou a contratação de novos financiamentos ou empréstimos por parte das pequenas e médias empresas PMEs. Diante desse cenário, o Governo Federal, com o intuito de auxiliar as PMEs durante esse período lançou em 2020 os programas: Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) e Programa Emergencial de Acesso ao Crédito (Peac), com apoio do FGO e do FGI.

Em 2020, o Pronampe atendeu 468 mil empresas e atuou oferecendo garantia de até 85% das perdas de crédito nas carteiras de financiamento dos micro e pequenos empresários. Essa cobertura permitiu que cada R\$ 1 aportado pela União para garantir o Programa fosse convertido em R\$ 1,17 de créditos. O Programa foi encerrado em 2020 com uma contratação de mais de R\$ 37 bilhões em créditos. A Lei nº 14.161, de 2 de junho de 2021, transformou o Pronampe em programa permanente de crédito e autorizou a União a aumentar a sua participação no FGO até 31 de dezembro de 2021.

O PEAC, por sua vez, possibilitou que negócios de menor porte, até 31.12.2020, contratassem financiamentos que tinham como garantia as receitas futuras das vendas realizadas com maquininhas, dispensando avais ou garantias

reais. Dessa forma, no ano passado, o programa atendeu 114.355 empresas, com 135.720 operações contratadas e concessão de garantias no valor de R\$ 92,1 bilhões.

Box 2 - O Fundo de Desenvolvimento Regional

O Fundo Garantidor de Infraestrutura - FGIE - foi constituído em 28 de novembro de 2014 pela Agência Brasileira Gestora de Fundos Garantidores e Garantias S.A - ABGF, em conformidade com o art. 33 da Lei nº 12.712/2012 em sua versão original. Do total de R\$ 11 bilhões autorizados na Lei nº 12.712/2012, a União aportou R\$ 1 milhão, em 10 de agosto de 2015. Posteriormente a União recebeu a maior parte das cotas pertencentes à ABGF e, atualmente, detém 99,6% das cotas. Além da União, também são cotistas do FGIE a prefeitura do município de Salto/SP e a ABGF, administradora do fundo. Ao longo do período de operação o FGIE concedeu apenas uma garantia ao município de Salto/SP, cuja vigência iniciou-se em janeiro de 2019.

Em 19 de maio de 2021, foi publicada a Medida Provisória nº 1.052/2021, que alterou a Lei nº 12.712/2012, dentre outros dispositivos, ampliando as finalidades do fundo que passou a ter como objetivo principal a estruturação e o desenvolvimento de projetos de concessões e parcerias público-privadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, atuando desde o financiamento dos serviços técnicos para modelagem dos projetos até o arranjo das garantias e das fontes de recursos necessárias, por meio de parcerias com o setor privado.

As alterações visam dar efetividade à alocação dos recursos do FGIE em infraestrutura por meio de participação em fundos de investimento, estruturação e desenvolvimento de projetos e concessão de garantias destinadas a cobertura de riscos relacionados ao descumprimento de obrigações pecuniárias assumidas pelos parceiros públicos. Dessa forma busca-se aumentar o *funding* disponível para as regiões norte, nordeste e centro-oeste como forma de alavancar o desenvolvimento por meio da atração de capital privado, e promover a redução das desigualdades regionais.

Em 21 de Outubro de 2021 foi sancionada a Lei nº 14.227/2021, oriunda da Medida Provisória nº 1.052/2021, que dá origem ao **Fundo de Desenvolvimento Regional**, fundo privado que funcionará sob o regime de cotas e será administrado e representado judicial e extrajudicialmente por instituição financeira a ser selecionada por meio de chamada pública, e cria o Conselho do fundo, que contará com representantes do Ministério da economia, Casa Civil da Presidência da República e Ministério do Desenvolvimento Regional. Tanto o fundo quanto seu modelo de governança estão em estruturação por meio da transição do atual FGIE.

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, apresenta diminuição nos últimos exercícios, sendo que, enquanto em 2014 a exposição era de aproximadamente US\$ 31,1 bilhões, entre operações aprovadas e operações concretizadas, em 2021 (posição de junho) a exposição caiu para US\$ 7,4 bilhões, o que corresponde a R\$ 37,2 bilhões ao câmbio de 30/06/2021, para ambos os tipos de operações, conforme detalhamento da Tabela 11.

Tabela 11 - Exposição do FGE por Por Prazo Residual e Fase de Operação

Dados em: US\$ milhões Posição: 30/06/2021

Fonte e Elaboração: CAMEX/ME

Prazo Residual (em anos)	Aprovadas				Concretizadas				Total			
	Exposição (US\$)	%	Qtd	%	Exposição (US\$)	%	Qtd	%	Exposição (US\$)	%	Qtd	%
00 - 05	-	-	0	0,0	3.135,4	45,8	856	97,2	3.135,5	42,2	856	96,9
05 - 10	-	-	0	0,0	1.954,3	28,5	16	1,8	1.954,3	26,3	16	1,8
10 - 15	585,3	100,0	2	100,0	976,8	14,3	5	0,6	1.562,0	21,0	7	0,8
15 - 20	-	-	0	-	786,4	11,5	4	0,5	786,4	10,6	4	0,5
20 - 25	-	-	0	-	-	-	0	0,0	-	-	0	0,0
Total	585,3	100,0	2	100,0	6.852,9	100,0	881	100,0	7.438,2	100,0	883	100,0

Essa queda da exposição pode ser explicada, principalmente, pelas restrições orçamentárias a que o Fundo foi submetido a partir de 2018, quando o volume de sinistros nas operações cobertas pelo SCE aumentou de maneira importante devido aos *defaults* soberanos de Moçambique, Venezuela e Cuba desde 2017; pela ocorrência de sinistros, em 2020, de três operações de grande porte do setor aeronáutico em razão da pandemia da Covid-19 que agravou ainda mais a restrição orçamentária do FGE; e do grande volume de operações de exportação com cobertura do SCE que foram concluídas, tendo os seus saldos removidos da exposição do Fundo.

No âmbito geral, a evolução dos prêmios arrecadados e das indenizações está ilustrada no Gráfico 36. Observa-se que, nos últimos 3 anos, o total dos valores indenizados corresponde a mais de 90% do histórico de indenizações do FGE. Tais valores referem-se, em sua grande maioria, ao inadimplemento das operações garantidas de Moçambique, Cuba e Venezuela, sendo que os dois últimos permaneceram em default durante o ano de 2020.

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 12/2020, está em curso a elaboração de 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. Trabalha-se também na reformulação do Sistema de Seguro de Crédito à Exportação, tendo

como objetivos principais a desvinculação dos recursos do orçamento da União e o aprimoramento na Governança do sistema, com vistas a contribuir para ampliar as exportações brasileiras.

Tabela 12 - Estimativa de Impacto da Manutenção do SCE

Dados em: milhões (US\$ e R\$)

Fonte: CAMEX/ME

Categoria de Impacto	2022		2023		2024		2025	
	US\$	R\$	US\$	R\$	US\$	R\$	US\$	R\$
Valores cobertos vincendos ¹	925.4	4.765,9	748.5	3.772,4	545.0	2.725,0	411.8	2.058,8
Estimativa de pagamentos do FGE (R\$) ²		1.504,4		1.071,1		607,9		329,3

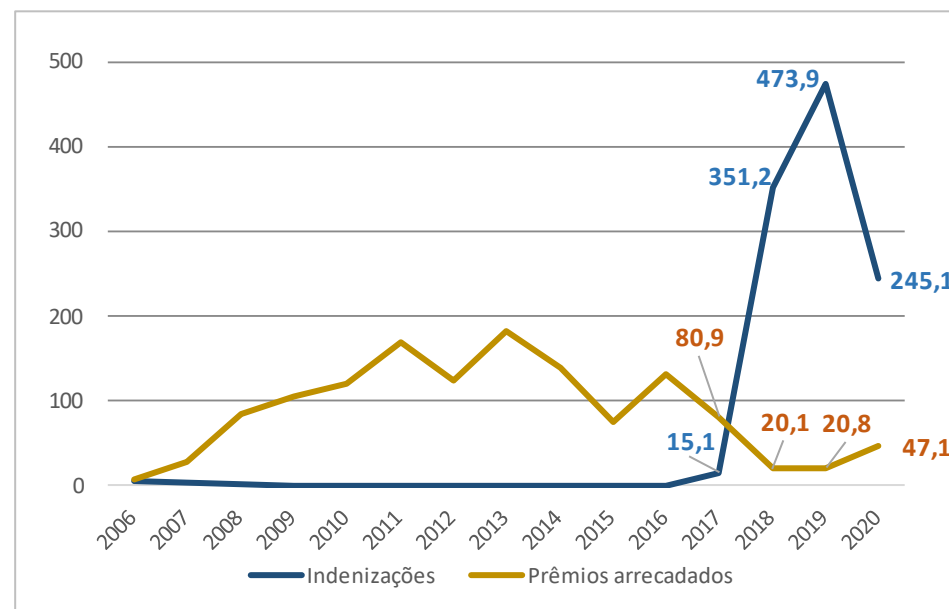
¹ Taxas de Câmbio utilizadas: 5,15 para 2022, 5,04 para 2023, e 5,00 para 2024 e 2025, obtidas da Grade de Parâmetros Macroeconômicos 2022 – 2024 do Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2022.

² As estimativas de pagamentos foram calculadas aplicando-se as taxas de default de referência de longo prazo usadas no Regulamento da Agência de Notação de Crédito da UE (CRAR).

Gráfico 36 - 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.

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 2022 a 2025 é de US\$ 2,6 bilhão (R\$ 13 bilhões com cotação de 30/6/21).

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 2020, para o FCO, o FNE e o FNO, constata-se que as despesas com provisões para devedores duvidosos somaram em 2020, respectivamente, R\$ 19,2 milhões, R\$ 752,4 milhões e R\$ 315,2 milhões, totalizando R\$ 1.086,8 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 13.

Tabela 13 - Provisão para Devedores Duvidosos dos Fundos Constitucionais

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Bancos Administradores Elaboração: STN/ME

Fundos	Realizado	Estimativa			
	2020	2021	2022	2023	2024
FCO	19,2	17,8	17,9	18,0	18,1
FNE	752,4	685,3	691,7	691,7	691,7
FNO	315,2	305,9	329,4	360,9	430,6
Total	1.086,8	1.009,0	1.039,0	1.070,6	1.140,4

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 14 detalha a recuperação de crédito por Fundo, enquanto o Gráfico 37 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 14 - Recuperação e Estoque de Créditos Baixados como Prejuízo

Dados em: R\$ milhões Posição: dez/2020

Fonte: Balanços Patrimoniais dos Fundos Constitucionais e informações enviadas pelos bancos administradores aos Administradores

Fundos	Recuperação de créditos baixados como prejuízo (A)	Estoque de créditos baixados como prejuízo (B)	Quociente de recuperação (A/B)
FCO	1,3	691,6	0,19%
FNE	122,5	10.806,6	1,13%
FNO	81,0	3.963,4	2,04%
Total	204,8	15.461,6	1,32%

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.

Gráfico 37 - Evolução: Estoque de Prejuízo e Recuperação (Fundos Constitucionais)

Dados em: R\$ milhões

Fonte: Bancos Administradores



3.2 Ativos

3.2.1 Dívida Ativa da União

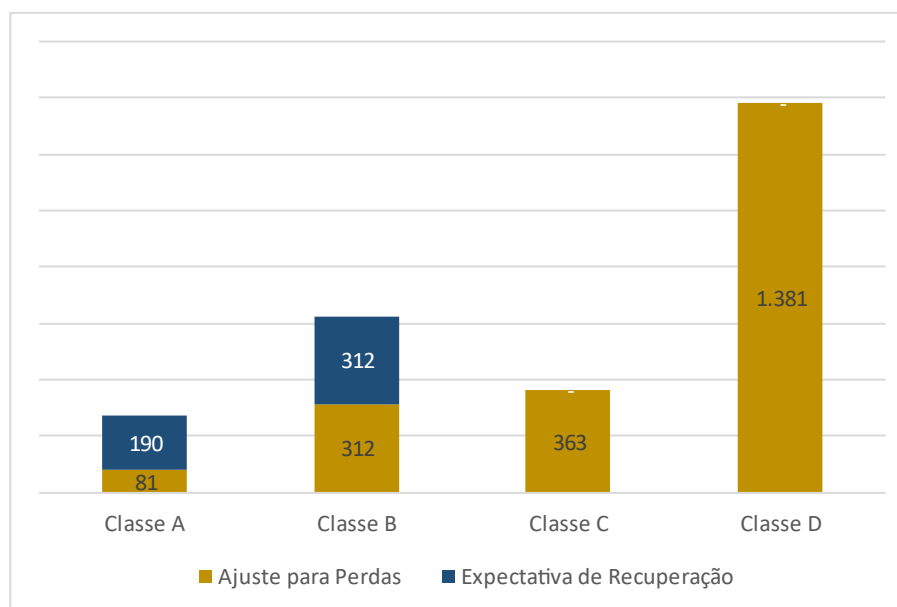
A Dívida Ativa da União (DAU) refere-se ao conjunto de créditos, de titularidade da União, que não foram pagos pelos devedores em seus vencimentos, ficando o Governo autorizado a cobrar juros, multa e atualização monetária sobre os montantes devidos. O risco fiscal envolvido consiste em a União não receber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

O Gráfico 38 apresenta a DAU, com posição de junho de 2021, por tipo de crédito e rating, totalizando um estoque de R\$ 2.639 bilhões. Desse montante, R\$ 1.381 bilhões (52%) se referem a créditos classificados como irrecuperáveis enquanto apenas R\$ 271 bilhões (10%) diz respeito a créditos com alta perspectiva de recuperação. Os demais créditos são classificados com baixa e média perspectiva de recuperação.

Gráfico 38 - Distribuição da DAU por Tipo de Crédito e Rating

Dados em: R\$ bilhões Posição: 30/06/21

Fonte: PGFN



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

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

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

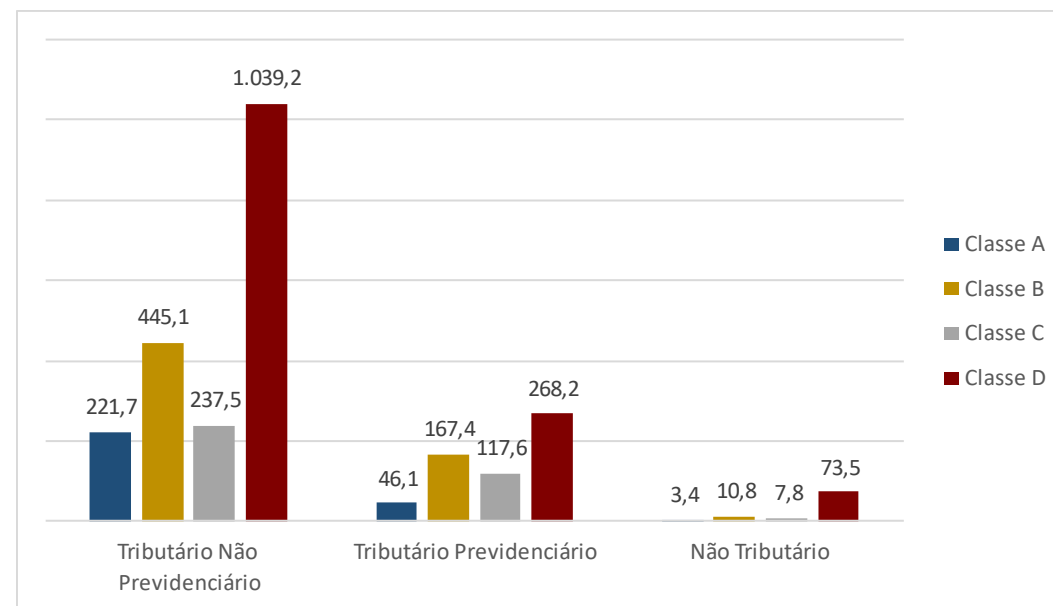
A partir do histórico de adimplimento da DAU, as expectativas de recuperação dos créditos das classes “A” e “B” nos próximos 15 anos são de 70% e 50%, com consequentes ajustes para perdas de 30% e 50%, respectivamente, conforme demonstra o Gráfico 39. Logo, do saldo de R\$ 2.639 bilhões, cerca de R\$ 2.137 bilhões (81%) são considerados perdas. Dessa forma, espera-se recuperar R\$ 501 bilhões, com a maior parte impactando o resultado primário.

Houve uma reestimativa de arrecadação da DAU, considerando os fluxos para o atual e os próximos exercícios, para os anos de 2021 e 2024, conforme apresentado na Tabela 15 - Reestimativa de Arrecadação de DAU. Para o ano de 2021 foi aplicado redutor de 15% em decorrência dos efeitos da crise econômica ocasionada pela pandemia. A estimativa a partir de 2022 foi atualizada considerando a retomada dos níveis de arrecadação de anos anteriores.

Gráfico 39 - Dívida Ativa da União – Expectativa de Recuperação por Rating

Dados em: R\$ bilhões Posição: 30/06/21

Fonte: PGFN



Classifica-se como dívida ativa não Tributária, os créditos da Fazenda Pública originários de multas de natureza não tributária, foros, laudêmios, aluguéis ou taxas de ocupação, custas processuais, preços de serviços prestados por estabelecimentos públicos, indenizações, reposições, restituições, alcances dos responsáveis definitivamente julgados, assim como 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).

Tabela 15 - Reestimativa de Arrecadação de DAU

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: PGFN

Estimativa	2021	2022	2023	2024
Fluxos de Arrecadação	24,89	26,06	28,22	30,12

3.2.2 Créditos do Banco Central do Brasil

Esta seção apresentava os créditos do Banco Central do Brasil (BCB) 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, informação que era também apresentada no Anexo de Riscos Fiscais (ARF) até o ano de 2020.

Considerando que as perdas esperadas dos créditos com as Instituições em Liquidação Extrajudicial apresentadas até então nesta seção são reconhecidas pelo BCB em sua contabilidade, com vistas a atender às Normas Internacionais de Informações Financeiras (IFRS), sendo consolidadas no BGU, as informações dessa seção não constaram no ARF deste ano.

Por essa razão, tais informações também não serão apresentadas neste Relatório de Riscos Fiscais.

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 seis 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; Originários de Empréstimos a Entidades Não Financeiras e Programa Emergencial de Suporte ao Emprego - PESE/FOPAG.

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\$ 4,41 bilhões referente a ajustes para perdas dos haveres financeiros não relacionados a entes subnacionais (posição 30/06/2021).

Tabela 16 - Haveres Financeiros Não Relacionados a Entes Subnacionais

Dados em: R\$ milhões

Fonte: STN/ME

Haver Financeiro	Estoque ¹	Fluxo Estimado			
		2021	2022	2023	2024
Empréstimos a Instituições Financeiras ²	178.640,4	118.242,1	63.712,2	4.905,9	4.390,1
Crédito Rural	5.988,1	2.624,3	661,8	593,2	549,0
Cessão de Crédito (ou estruturadas)	7.355,9	2.645,6	1.954,1	853,9	633,3
Crédito à Exportação	5.514,5	793,2	813,0	833,3	854,2
Empréstimos a Entidades Não Financeiras	39,0	30,6	30,7	11,0	-
Programa Emergencial de Suporte ao Emprego - PESE/FOPAG ³	5.695,8	2.359,9	2.878,7	1.568,5	-
Total	203.233,6	126.695,6	70.050,5	8.765,8	6.426,6

¹ Posição 31/8/2021.² Os valores estimados já consideram o cronograma de devolução dos empréstimos apresentado pelas instituições financeiras por conta do Acórdão 56 - TCU, a ser perseguido em regime de melhores esforços pelas instituições financeiras.³ Programa criado em 2020 para concessão de financiamentos para pagamento de folha salarial no âmbito do Programa Especial de Suporte a Empregos, devido à pandemia do COVID-19. Portanto, as receitas do Programa iniciaram há poucos meses, o que não permite uma análise precisa sobre o nível de inadimplência e o risco fiscal sobre a sua estimativa de receitas.

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. Notoriamente, parte significativa da dívida dos entes subnacionais possui em a União como credora, diretamente ou indiretamente (via bancos públicos federais), ou como garantidora. Portanto, casos de insolvência subnacional podem impactar a as finanças da 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. No momento, os estados de Minas Gerais, Rio Grande do Sul e Goiás

gozam destes benefícios obtidos por meio de liminares judiciais.

Uma segunda fonte potencial de risco fiscal para a União decorre das operações de crédito com garantia federal contratadas por entes subnacionais. Em 2020, a STN precisou honrar R\$ 13.331,43 milhões em pagamentos inadimplidos dos serviços dessas dívidas contratadas por estados e municípios, e até agosto de 2021 já haviam sido honrados outros R\$ 5.506,26 milhões.¹⁷

Considerando estes fatores, a Tabela 17 apresenta o fluxo esperado de pagamentos de dívidas com a União, já considerando a inadimplência do Rio de Janeiro em

Tabela 17 - Riscos Fiscais Decorrentes dos Haveres e das Garantias Junto aos Estados e Municípios

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN

Haveres/Passivos	Estoque ¹	Fluxo de Recebimentos / Pagamentos			
		2021 ²	2022	2023	2024
Haveres	630,99	5,43	29,36	33,06	40,91
Lei 9.496 ³	552,16	4,46	19,29	21,29	23,33
Lei 8.727 ⁴	7,46	0,02	0,06	0,08	0,13
Carteira de Saneamento	0,32	0,01	0,06	0,05	0,05
DMLP	4,50	0,08	0,16	0,16	4,44
Bacen-Banerj	34,34	0,00	0,00	0,00	0,00
Acordo Brasil França	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MP 2.185 ⁴	28,59	0,80	3,70	3,80	3,88
LC nº 178/21 - Art. 23	3,62	0,05	0,19	0,06	0,06
LC nº 159/17 - Art. 9º A	0,00	0,00	5,90	7,62	9,01
Passivos	263,60	10,22	30,74	29,93	28,62
Garantias a Estados - Internas	96,41	4,66	14,16	13,60	12,95
Garantias a Estados - Externas	138,10	4,39	12,79	12,18	11,51
Garantias a Municípios - Internas	7,49	0,53	1,94	1,86	1,66
Garantias a Municípios - Externas	21,60	0,64	1,85	2,29	2,51
Total	894,59	15,65	60,10	62,98	69,53

¹ Os valores dos estoques dos haveres referem-se a 30/9/2021, já os valores das garantias a 31/8/2021.

² Fluxos de 2021 consideram apenas os meses de outubro, novembro e dezembro.

³ Lei nº 9.496 considerando a LC nº 173, GO já iniciou a adesão ao Novo RRF (LC nº 178/2021) e RJ, MG e RS (a partir de janeiro de 2022) entrada no novo RRF.

⁴ Os números da MP nº 2.185 consideraram a LC nº 173.

¹⁷ 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.

virtude de seu processo de migração para o novo formato do Regime de Recuperação Fiscal, 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, o dispositivo da Emenda Constitucional nº 99/2019, que obrigava 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, foi revogado, entretanto, tramita na justiça ação para reverter esse cancelamento. O estoque atual de precatórios de estados e municípios é de R\$ 113,4 bilhões (em 31/08/2021). Uma estimativa do impacto financeiro potencial desta Emenda, caso a União fosse obrigada a fornecer uma linha de crédito no valor do saldo constante na dívida consolidada, seria igual a este valor. A Tabela 18 consolida os riscos fiscais decorrentes das relações intergovernamentais.

Tabela 18 - Riscos Fiscais Decorrentes das Relações Intergovernamentais

Dados em: R\$ bilhões

Fonte: STN

Riscos Fiscais	Valor
Decorrentes de Haveres	630,99
Decorrentes das Garantias	263,60
Liminares EC nº 99/2019	115,10
Total	1.009,69

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.

Tramita, também, no legislativo federal, projeto de emenda à Constituição Federal que aumenta a alíquota do Fundo de Participação dos Estados de 21,5% para 26%. A Tabela 19 apresenta as estimativas de impactos, imediatos e para um período de dez anos, dessas propostas legislativas para União.

Tabela 19 - Incertezas Decorrentes de Propostas Legislativas

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: STN

Proposta Analisada	Impacto sobre o fluxo de caixa da União	
	2021	Próximos 10 anos
PEC 51/2019 (FPE)	-	223,3
PLS 561/2015 (Extensão da LC nº 148)	229,7	420,8
Total	229,7	644,1

Informações mais detalhadas sobre os entes subnacionais podem ser obtidas na seção de Prefeituras e Governos Estaduais do site 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.¹⁸

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.

¹⁸ 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 20 apresenta a estimativa de fluxos que constituem a base para a apuração dos riscos fiscais anteriormente mencionados.

Tabela 20 - Fluxos Estimados – Estatais Não Dependentes

Dados em: R\$ milhões

Fonte: STN, SEST, LDO 2021

Natureza	Fluxo Estimado				Impacto Financeiro (F) Primário (P)
	2021	2022	2023	2024	
Receita de Dividendos e JCP ¹	25.056,1	25.311,3	18.225,6	17.913,3	F e P
Transferências para Aumento de Capital ²	2.433,3	n.d.	n.d.	n.d.	F e P
Resultado Primário das Estatais ³	-2.565,8	-4.417,5	-4.747,9	-5.075,2	P

¹ Dividendos: previsão STN com base nas estimativas do 3º bimestre de 2021.

² Transferências para aumento de capital da LOA 2021 – Anexo III + restos a pagar inscritos

³ 2021: Previsão SEST em 05/2021; nos demais anos Resultado Primário previsto PLDO 2022 – Anexo IV – Metas Fiscais.

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 21 apresenta os índices das IFFs mais atuais.

Tabela 21 - 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 ¹	BB 1º t. 2021	CEF 1º t. 2021	Req. Mínimo ²	BNDES 1º t. 2021	BASA 1º t. 2021	BNB 1º t. 2021
Capital Principal	8,00%	12,89%	12,74%	7,00%	31,36%	11,90%	9,29%
Capital Nível I	9,50%	16,60%	13,04%	8,50%	31,36%	11,90%	10,47%
Basileia	11,50%	19,56%	17,57%	10,50%	40,30%	11,90%	13,17%

¹ Inclui ACP conservação e ACP sistêmico.

² Inclui ACP conservação.

Verifica-se que as IFFs apresentam todos os índices de capital acima dos mínimos regulatórios em pelo menos 1.4 ponto percentual. Destaque para o índice de Basileia do Banco da Amazônia que vem se mantendo em torno de 12% ao longo dos últimos trimestres, valor inferior a seus pares. Embora tal situação não represente risco significativo para a União em termos de perda de arrecadação de dividendos, uma vez que se trata da instituição de menor porte, a trajetória desse indicador deve despertar atenção por parte da administração daquela instituição inclusive quanto à adoção de medidas mitigadoras de forma a evitar o descumprimento da regulação.

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%. Embora o risco de não pagamento de dividendos pelo BNB seja um risco possível, não se pode descartar a possibilidade de alternativas no âmbito da administração do Banco de gerenciamento dos impactos, e os dividendos do BNB não são relevantes no conjunto das receitas globais do Tesouro Nacional.

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, pois, como ocorrido nos três últimos anos, existe uma perspectiva de um déficit primário menor do que o previsto para 2021.

No que diz respeito à necessidade de aporte emergencial, entretanto, a avaliação aponta para risco possível ou remoto para algumas empresas estatais federais que enfrentam dificuldades de caixa há alguns anos. Dentre estas estatais cabe destaque para Infraero, Emgea, Correios, Casa da Moeda e Companhias Docas. Essas 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 2020 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 2021 e 2022, 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 persistem em 2021. 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 valoração 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.

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).*

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 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”).

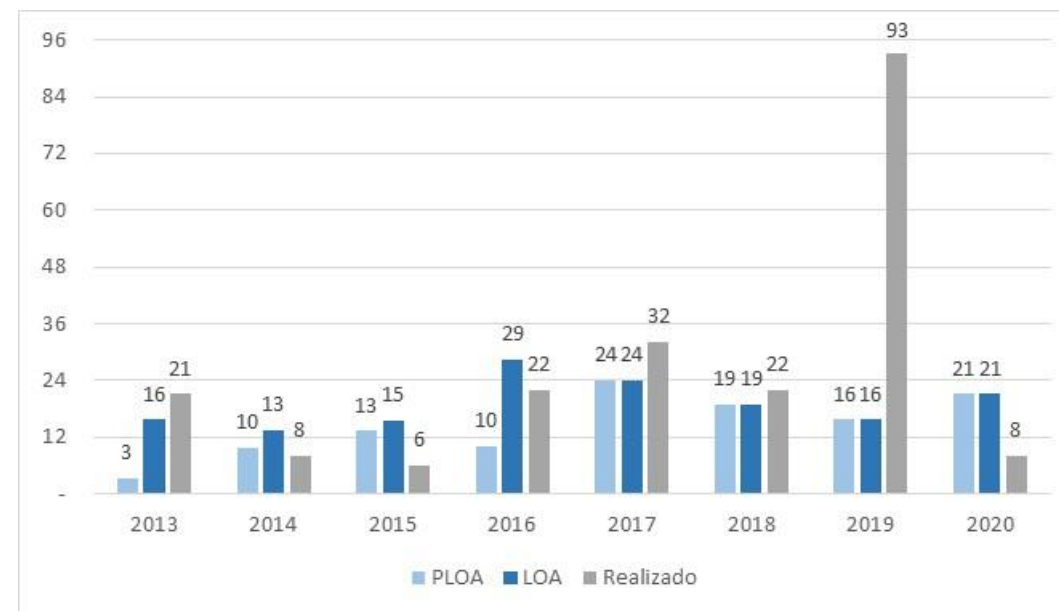
Para mitigar o risco de frustração de receitas das concessões ao longo do exercício, é feito monitoramento dos processos e qualquer alteração de estimativa é refletida nos relatórios de avaliações bimestrais de receitas e despesas primárias. Com relação ao risco de leilão deserto, sua mitigação por parte 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 40 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 40 - Receitas de Concessões

Dados em: R\$ bilhões

Fonte e Elaboração: 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. Em 2020, a diferença ocorreu principalmente em função da não realização de receitas da descotização de usinas hidrelétricas da Eletrobras, previstas inicialmente na LOA.

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.

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. O programa conta atualmente (posição de junho de 2021) com 2,88 milhões de contratos de financiamento ativos no Brasil.

A concessão de crédito aos estudantes expõe a União ao risco de crédito do Fies, efetivado na forma de atrasos e inadimplências. Em junho de 2021, o valor da exposição das operações do Fies concedidas até 2017 (inclui as operações até 2009) chegou a R\$ 112,8 bilhões, conforme Gráfico 41, que apresenta, além da evolução do estoque de 2018 a junho de 2021, as suas composições por safra de concessão do financiamento. Considerando a exposição adicional de R\$ 0,6 bilhões referentes a recursos ainda por liberar, a exposição total do Fies para essas safras de contratos alcança o valor de R\$ 113,4 bilhões.

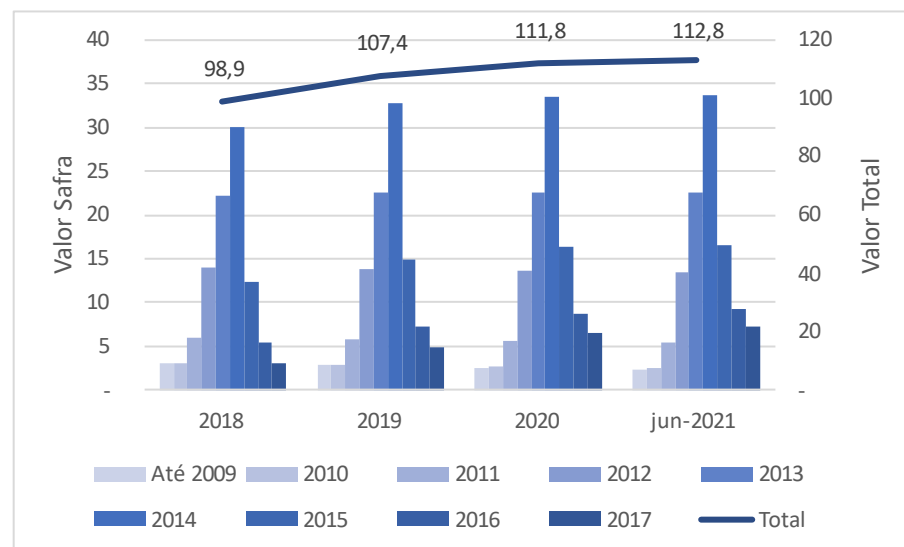
Os atrasos nos pagamentos dos financiamentos concedidos até 2009 e entre 2010 e 2017, contados a partir de um dia de atraso, foram observados em 64,8% do total dos contratos (1.713.134). O saldo devedor integral dos contratos que apresentam atraso é de R\$ 66,3 bilhões, representando 59% do total da carteira, conforme detalhado no Gráfico 42.

O valor do ajuste para perdas estimadas dos contratos realizados no âmbito no Fies alcançou R\$ 30,7 bilhões, sendo este montante segregado em longo prazo (R\$ 30,4 bilhões) e em curto prazo (R\$ 0,2 bilhão). Em junho de 2021, 1,99 milhão de contratos estavam em amortização, com saldo devedor total de R\$ 71,9 bilhões, o que representa aumento de 2% e de 3%, respectivamente, em relação à quantidade e saldo devedor observados ao final do exercício de 2020. O valor do ajuste para perdas se manteve estável em razão da retirada dos contratos honrados (cerca de 63 mil) pelo FGEDUC no período.

Gráfico 41 - Exposição do Fies por Safra de Concessão do Financiamento

Dados em: R\$ bilhões Posição: 30/06/2021

Fonte: FNDE. Elaboração: STN/ME



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

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

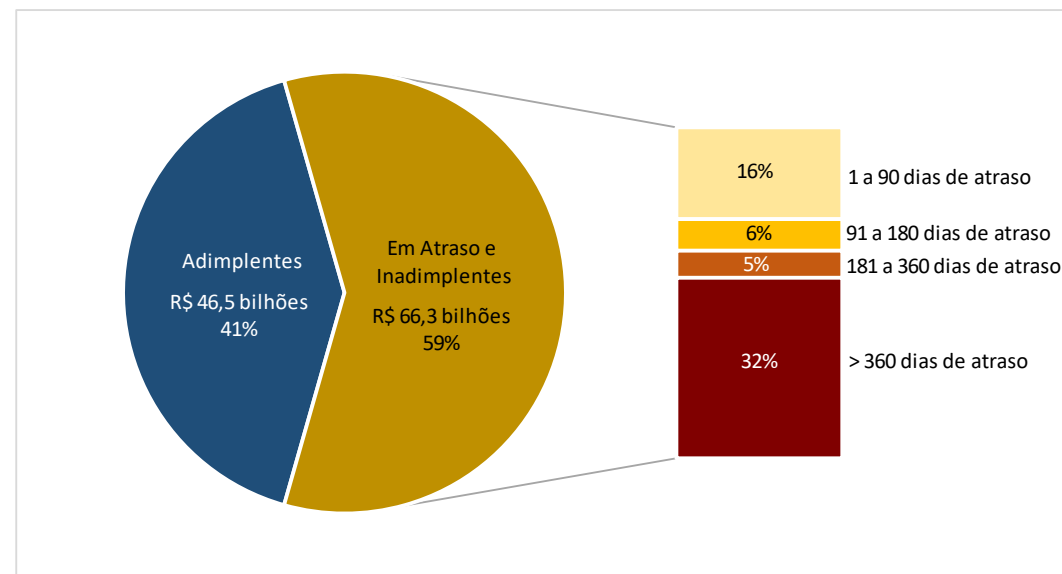
Entretanto, os contratos do Fies até 2017 contam com instrumentos mitigadores do risco, como fiança convencional, fiança solidária e o Fundo de Garantia de Operações do Crédito Educativo (FGEDUC), sendo que 68% da carteira de contratos é garantida exclusivamente pelo FGEDUC. Quando considerada a cobertura concomitante pelo FGEDUC e pela fiança, esse percentual sobe para 78,4% 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 42 - Situação dos Contratos do Fies Concedidos até 2017

Posição: 30/06/2021

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. Historicamente, a ocorrência da maioria de tais eventos caracteriza-se por sua sazonalidade e pelo seu baixo potencial de constituir impactos fiscais desfavoráveis. Entre os anos de 2012 e 2020, foram gastos entre 0,01% e 0,06% do PIB, ao ano, nas ações voltadas a esses eventos, incluindo o planejamento e o controle dos riscos associados, conforme Gráfico 43. Observa-se, que desde o ano de 2016, os gastos com desastres são decrescentes como proporção do PIB, ainda que pese um aumento na dotação da ação no ano de 2020.

O programa Gestão de Riscos e de Desastres (Programa 2218), que consta na LOA, é voltado 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:

Gráfico 43 - Programa Gestão de Riscos e de Desastres – LOA e Participação no PIB

Fonte: Siafi, IBGE

Elaboração: STN/ME



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;
- Lei nº 12.340/2010 (alt. Lei nº 12.983/2014) – dispõe sobre as transferências de recursos da União aos órgãos e entidades dos entes federativos para as ações de prevenção e de resposta associadas aos desastres;
- Lei nº 12.608/2012 - institui a Política Nacional de Proteção e Defesa Civil - PNPDEC e dispõe sobre o Sistema Nacional de Proteção e Defesa Civil e o Conselho Nacional de Proteção e Defesa Civil – CONPDEC;
- Decreto nº 10.593/2020 - dispõe sobre a organização e o funcionamento do Sistema Nacional de Proteção e Defesa Civil e do Conselho Nacional de Proteção e Defesa Civil e sobre o Plano Nacional de Proteção e Defesa Civil e o Sistema Nacional de Informações sobre Desastres.

- 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 proteção e 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), o Banco Mundial 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 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, de modo genérico, 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\$ 90,1 bilhões em 2020, sendo R\$ 62,4 bilhões referentes à saúde e R\$ 27,7 bilhões referentes à educação.

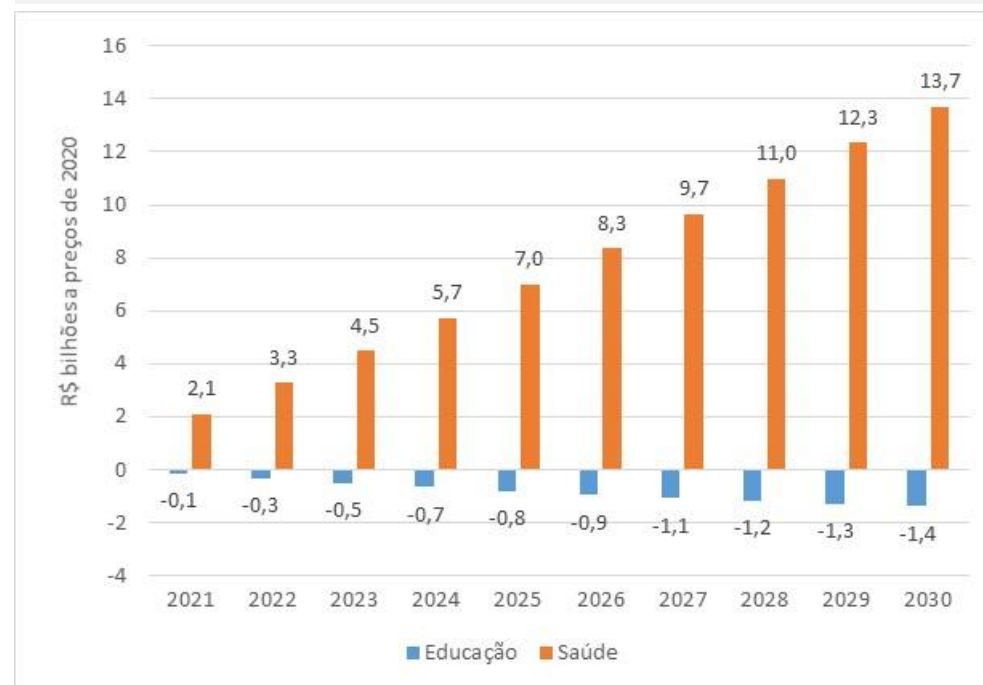
O Gráfico 44 apresenta estimativa de impacto da evolução demográfica sobre as despesas selecionadas de saúde e educação no período 2021-2030. O referido impacto foi mensurado como a diferença entre a projeção das despesas considerando a evolução demográfica da população (crescimento e mudança de composição etária), conforme pro-

jeções do IBGE¹⁹, relativamente a um cenário contrafactual em que tamanho e composição da população permanecessem constantes aos níveis de 2020. 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\$ 13,7 bilhões em 2030) das despesas decorrentes da evolução demográfica (crescimento e envelhecimento populacionais). Por sua vez, a evolução demográfica diminui a pressão por gastos na educação (- R\$ 1,4 bilhão em 2030). Como consequência, observa-se, apenas para as despesas consideradas, uma demanda adicional por despesas públicas que alcançaria, em 2030, aproximadamente R\$ 12,4 bilhões a preços de 2020. Tal cifra representa 13,4% do valor despendido em 2020 nos mesmos programas.

Gráfico 44 - Impacto Demográfico Sobre Despesas Seleccionadas de Saúde e Educação

Fonte e Elaboração: STN/ME



¹⁹ 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

Para mitigar os danos causados pela pandemia, uma série de medidas de estímulo à economia continuou a ser implementada em 2021 pelo governo brasileiro, cujas despesas até o mês de outubro superaram o montante de R\$ 109 bilhões, de acordo com o detalhamento da Tabela 22. Os trabalhadores informais, as micro e pequenas empresas (MPes) e os microempreendedores individuais (MEIs) foram beneficiados com diversas iniciativas, entre as quais o diferimento de impostos como o Simples Nacional, contribuições da seguridade social e pagamento de débitos. A possibilidade de redução de jornada de trabalho e suspensão de contratos, o auxílio emergencial aos trabalhadores informais e MEIs e as linhas de crédito específicas para o segmento são outros exemplos de ações do governo federal.

A proteção à população mais vulnerável diante dos impactos da pandemia continuou sendo realizada por meio do Auxílio Emergencial, instituído como um benefício financeiro destinado aos trabalhadores informais, microempreendedores individuais (MEI), autônomos e desempregados, em especial, nas faixas mais baixas da distribuição de renda com o objetivo de fornecer proteção emergencial no período da crise causada pelo coronavírus. O total de valores pagos até outubro deste ano com o Auxílio Emergencial já alcançou o montante de R\$ 60,5 bilhões (93% do valor previsto).

O Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (BEm) é a contrapartida paga pelo governo para evitar a perda da renda do trabalhador diante da suspensão temporária do contrato ou da sua redução proporcional da jornada e salário em decorrência da pandemia. Até outubro de 2021 já foram pagos R\$ 7,7 bilhões com o pagamento salarial dos trabalhadores.

No âmbito das ações de apoio às MPes, ressalta-se a criação da Lei nº 14.161, de 2 de junho de 2021, que transformou o Programa Nacional de Apoio à Microempresa e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) em programa permanente de crédito e autorizou a União a aumentar, até 31 de dezembro de 2021, sua participação no Fundo Ga-

Tabela 22 - Gastos da União no Combate à COVID-19

Dados em: R\$ bilhões

Posição: 10/2021

Elaboração: STN/ME

Gastos com COVID-19	2021		
	Previsto	Pago	%
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade	64,9	60,4	93%
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	26,2	19,4	74%
Aquisição de Vacinas e Insumos para Prevenção e Controle	26,2	16,2	62%
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	11,6	7,7	66%
Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito	5,0	5,0	100%
Financiamento da Infraestrutura Turística	2,0	0,5	25%
Total	135,9	109,2	80%

Enfrentamento à COVID 19 em números (jan-out/2021):

Gastos totais no combate à pandemia: R\$ 109,3 bilhões;

Auxílio emergencial: foram pagos R\$ 60,5 bilhões em benefícios;

O Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (BEm) possibilitou o pagamento de R\$ 7,7 bilhões em salários;

Na saúde, gasto de R\$ 16,2 bilhões com a aquisição de vacinas e insumos;

rantidor de Operações (FGO). Em 2021 foram alocados R\$ 5 bilhões no FGO, o que possibilitou a contratação de R\$ 25 bilhões em créditos para micro e pequenos empresários.

Já para permitir a adequada imunização da população brasileira contra o Covid-19, no rol de ações diretas e efetivas de saúde pública, foram efetivamente gastos na aquisição de vacinas e insumos para prevenção e controle da pandemia o total de R\$ 16,2 bilhões.

Informações mais detalhadas sobre o monitoramento dos gastos da União com combate à COVID-19 podem ser obtidas no seguinte endereço eletrônico: <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>.