

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

3. ORÇAMENTO: INDICADOR DE PRUDÊNCIA ORÇAMENTÁRIA

Em 2017, a IFI elaborou o Indicador de Prudência Orçamentária (IPRO), uma medida de avaliação das projeções de receitas e despesas primárias do Poder Executivo, tendo como base de comparação os resultados efetivamente obtidos ao fim do exercício financeiro. A análise fez parte do RAF de abril de 2017¹. Nesta edição, atualizamos a série do indicador incorporando os dados realizados de 2017.

De início, cumpre lembrar que a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) estabelece que “a responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas”. Para isso, a lei criou uma série de regras fiscais, tanto procedimentais – a exemplo das exigências para criação de despesas obrigatórias de caráter continuado – como quantitativas, a exemplo do limite de gastos com pessoal.

Dentre as regras procedimentais, talvez uma das mais importantes seja a determinação de que a Lei de Diretrizes Orçamentárias traga anualmente, entre outras, metas de resultados fiscais. Esse comando resulta na especificação de uma regra quantitativa de suma importância para o desenho fiscal do País: a meta de resultado primário.

Como forma de garantir que a meta de resultado fiscal seja cumprida, o art. 9º da LRF definiu sistemática bimensal de acompanhamento e, caso se observe risco de não cumprimento, determinou que seja feita a limitação de empenho e movimentação financeira, o chamado *contingenciamento*.

O acionamento de um eventual contingenciamento resulta da possibilidade de frustração de receitas, em relação àquelas até então previstas, bem como de majoração de despesas obrigatórias ou de uma combinação de mudanças nessas variáveis que resultem em comprometimento do espaço fiscal para atingimento da meta de resultado primário.

Como se pode observar, essa sistemática pressupõe a avaliação de receitas e despesas ainda por acontecer, o que necessariamente envolve a *projeção* dessas variáveis para o ano fiscal de referência. Como forma de evitar riscos, seria de se esperar que essas estimativas fossem feitas de maneira prudente.

Na contabilidade empresarial e, por que não, na contabilidade pública, o princípio da prudência impõe a precaução nos julgamentos necessários às estimativas em condições de incerteza, no sentido de que ativos e receitas não sejam superestimados e que passivos e despesas não sejam subestimados². Ou seja, receitas consideradas pelo menor valor e despesas pelo maior valor entre as alternativas igualmente válidas.

Na nossa história fiscal mais recente, em particular de 2011 a 2016, a comparação entre as projeções oficiais e os valores efetivamente observados ao fim do exercício sugere comportamento pouco prudente por parte do governo, tendo este se valido recorrentemente de estimativas maiores para as receitas e menores para as despesas, de forma a ampliar virtualmente o espaço fiscal disponível.

O IPRO busca captar esse tipo de comportamento. A ideia é criar um indicador sintético que seja positivo caso a condução das projeções orçamentárias seja considerada prudente e negativo caso contrário. Como foi pensado para endereçar a

¹ Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/529486/RAF_abr17_completo.pdf?sequence=1.

² Resolução Conselho Federal de Contabilidade - CFC Nº 1.282 DE 28.05.2010.

questão do resultado primário, que é a diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias, o cálculo é composto por duas parcelas.

No caso das receitas, consideram-se prudentes estimativas **menores** do que as efetivamente realizadas. Por construção, portanto, o resultado “prudente” ocorre quando há uma diferença positiva entre as receitas realizadas e as projetadas. Diferentemente, no caso das despesas, considera-se cuidadosa a estimativa que se revelar **maior** do que o observado no ano. Assim, o resultado “prudente” ocorre quando há uma diferença positiva entre as despesas projetadas e as realizadas (observe que a subtração é inversa à das receitas).

De forma geral, se a política fiscal e orçamentária for conduzida de forma conservadora, espera-se que a soma das duas parcelas fique positiva, sendo possível que eventual valor negativo em uma das parcelas seja compensado por um valor positivo maior na outra parcela.

Caso se observe que as receitas projetadas foram maiores do que as realizadas, o indicador de receitas será negativo. Se as despesas projetadas forem menores do que as realizadas, o indicador de despesas também será negativo. A consideração das duas parcelas conduz ao indicador síntese. Para que se tenha uma medida na forma de percentual, a soma das parcelas anteriores é dividida pelo valor absoluto (em módulo) do resultado primário observado no período de referência. Com isso, obtém-se uma medida em percentual do resultado primário realizado no ano.

Além disso, não basta que a condução fiscal seja ajustada apenas no último relatório do ano para que o índice seja considerado prudente. O ideal é que ela se mantenha ponderada em todo o período, partindo da formulação original (LOA) e assim permanecendo em seus desdobramentos ao longo do ano (relatórios bimestrais de avaliação de receitas e despesas). Assim, o indicador considera a média do cálculo acima sugerido, tomando-se cada um dos momentos de avaliação e reavaliação de receitas e despesas.

Como parêntese, vale destacar que não se pretende com o IPRO avaliar a “qualidade” das projeções de receitas e despesas, mas sim se as mesmas sugerem ou não uma postura conservadora na elaboração das estimativas. Dessa forma, como os valores estimados são comparados com os valores realizados, eventuais erros de estimação estão incorporados ao cálculo, sem que se faça qualquer consideração sobre isso.

O que se pretende avaliar com o IPRO é a direção dessas diferenças: se a menor nas receitas e a maior nas despesas, o indicador apontará prudência (mesmo errando-se as estimativas); caso contrário, apontará conduta pouco cautelosa. De outra forma, o que se procura avaliar não são os erros de estimativa em si, mas se a sua direção indica maior ou menor conservadorismo.

Considerando todos esses fatores, o cálculo do IPRO pode ser sintetizado na fórmula a seguir:

$$IPRO = \text{média} \left(\frac{(REC \text{ realizadas})_T - (REC \text{ projetada})_i + (DESP \text{ projetada})_i - (DESP \text{ realizadas})_T}{|PRIMÁRIO_T|} \right)$$

Onde: i = períodos de avaliação de receitas e despesas (LOA, Decretos, Relatórios Bimestrais e Extemporâneos);

T = ano de referência;

REC = Receitas primárias;

DESP = Despesas primárias obrigatórias *sem controle de fluxo*.

Manipulando algebricamente a fórmula especificada acima, é possível reescrever o IPRO (indicador síntese) como a soma de dois outros indicadores parciais: um Indicador de Receitas (IPRO_R) e um Indicador de Despesas (IPRO_D), da seguinte forma:

$$IPRO = IPRO_R + IPRO_D$$

Onde:

$$IPRO_R = \frac{Média (REC realizadas)_T - (REC projetada)_i}{|PRIMÁRIO_t|},$$

$$IPRO_D = \frac{Média (DESP projetada)_i - (DESP realizadas)_T}{|PRIMÁRIO_t|}.$$

Necessário observar que as despesas primárias consideradas para fins de cálculo do indicador são apenas as chamadas *obrigatórias sem controle fluxo*. Apenas as *obrigatórias* são consideradas, pois é esta projeção que importa para verificação de eventual desvio em relação à meta do exercício. Havendo necessidade de ajuste, este recairá sobre as despesas discricionárias, que devem ser equivalentes à diferença entre receitas e despesas primárias obrigatórias menos a meta de resultado primário.

Além das discricionárias propriamente ditas, o índice também exclui as obrigatórias *com controle de fluxo*³, que tradicionalmente estiveram contempladas dentro das discricionárias. Isso porque, neste caso, é possível reprogramar sua incidência ao longo do ano, expediente que comprometeria a precisão do índice e dificultaria a sua operacionalização, já que não se sabe em que período do ano acontecerão.

A Tabela 10 traz os resultados do IPRO para o período de 2001 a 2017 no âmbito da União.

TABELA 10. INDICADOR DE PRUDÊNCIA ORÇAMENTÁRIA

Descrição	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Indicador de Receitas	-16,5%	32,1%	3,1%	20,4%	14,2%	0,2%	17,9%	15,8%	-13,4%	81,3%	9,4%	-30,0%	-23,9%	-370,9%	-66,1%	-20,8%	-0,3%
Indicador de Despesas	-15,5%	-5,2%	-6,7%	-6,0%	-1,9%	3,6%	12,2%	17,6%	10,6%	-44,3%	-20,7%	-9,5%	-11,6%	-110,0%	-42,9%	1,0%	21,5%
Indicador Síntese	-32,0%	26,9%	-3,6%	14,4%	12,3%	3,8%	30,2%	33,3%	-2,7%	37,0%	-11,3%	-39,5%	-35,5%	-480,9%	-108,9%	-19,8%	21,1%

Fonte: Ministério do Planejamento (Relatórios Bimestrais de Avaliação de Receitas e Despesas) e Ministério da Fazenda (Resultado do Tesouro Nacional). Elaboração: IFI.

Nos dez anos entre 2001 e 2010, o IPRO (indicador síntese) situou-se predominantemente no campo positivo, apontando para um comportamento mais conservador ou prudente na elaboração das estimativas. Em apenas três anos (2001, 2003 e 2009) o indicador foi negativo, valendo lembrar que dois desses três anos foram anos de crise (2001 e 2009), o que tende a comprometer, em particular, as estimativas de receitas.

³ Não existe um conceito legal de Despesas Obrigatórias com controle de Fluxo. Elas simplesmente constam como tal nos Decretos de Programação Orçamentária e Financeira. Apesar dessas despesas não estarem sujeitas a contingenciamento, sua execução pode ser, em tese, controlada ao longo do ano.

Tomando-se o indicador desagregado entre receitas e despesas, observa-se que, no caso das primeiras, o período mencionado foi claramente de prudência, com valores negativos apenas nos anos de 2001 e 2009. Já a dinâmica do indicador de despesas, não revela a predominância de uma gestão cuidadosa: em seis dos dez anos o indicador foi negativo.

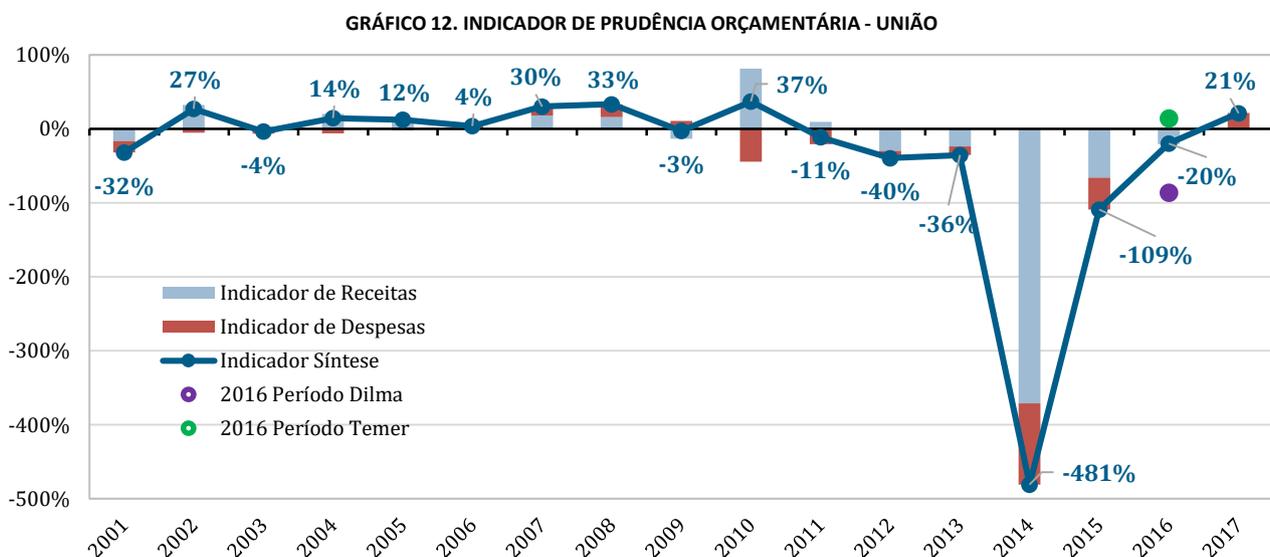
No período entre 2011 e 2016, o indicador síntese foi negativo em todos os anos e teve influência tanto das estimativas de receita quanto das projeções de despesa. No caso das receitas, o indicador foi positivo apenas no primeiro ano do período, e, no caso das despesas, apenas no último ano.

Nesse período, a recorrência dos resultados negativos deixa mais evidente a condução pouco conservadora das estimativas oficiais. Vale lembrar que o IPRO considera as projeções realizadas ao longo do exercício, que, por definição, devem incorporar o desempenho já observado no ano. Isso tende a reduzir os desvios nas últimas avaliações e, portanto, melhorar o índice. Ainda assim, os percentuais de desvio foram fortemente negativos na maior parte do período, o que apenas reforça a percepção de imprudência sugerida pelo indicador.

O maior valor negativo ocorreu em 2014, quando o IPRO atingiu -480% (ver também Gráfico 12). Isso significa que, na média, os erros de previsão no exercício corresponderam a quase cinco vezes o resultado primário observado no ano, o que demonstra expressivo descuido. Em números: a receita prevista ao longo de 2014 ficou, em média, R\$ 64 bilhões acima da realizada, enquanto a despesa prevista foi, em média, R\$ 19 bilhões inferior à realizada. O desvio combinado, portanto, chegou a R\$ 83 bilhões, ante um déficit observado de R\$ 17 bilhões.

Em 2016, o indicador foi negativo em 19,8%. Nesse ano, contudo, a gestão fiscal foi conduzida por dois governos, sendo necessário separar o indicador para os diferentes períodos. No primeiro período, até maio, obtém-se resultado negativo (87%), enquanto, no segundo, o indicador é positivo em 14%.

Em 2017, o indicador seguiu em campo positivo (21,1%), muito em função das estimativas de despesa obrigatória, mantidas elevadas até a última avaliação, em dezembro. O indicador das despesas foi de 21,5%. As projeções de receita, na média, ficaram bem próximas da receita realizada.



Elaboração: IFI.

A evolução do indicador conduz a uma associação inevitável entre o período de valores negativos revelado pelo IPRO e a fase da condução da política fiscal que ficou marcada por contabilidade alternativa, onde o acúmulo de passivos e crescentes déficits primários teve destacada participação. O irrealismo das projeções fiscais, combinado com esses outros fatores, levaram à perda da credibilidade da gestão fiscal no período.

Além dos efeitos sobre a credibilidade da gestão fiscal, eventuais vieses na elaboração das projeções de receitas e despesas podem comprometer a qualidade da política fiscal, ao impor custos adicionais ao planejamento e à execução orçamentária derivados de contingenciamentos amplos, que refletem não eventuais erros de estimativa, mas a condução estratégica dessas projeções.

Outro ponto que merece referência é que não se pretende com o IPRO avaliar a “qualidade” das projeções de receitas e despesas, mas sim se as mesmas sugerem ou não uma postura conservadora na elaboração das estimativas. Dessa forma, como os valores estimados são comparados com os valores realizados, eventuais erros de estimação estão incorporados ao cálculo, sem que se faça qualquer consideração sobre isso. O que se pretende avaliar com o IPRO é a direção dessas diferenças: se a menor nas receitas e a maior nas despesas, o indicador apontará prudência (mesmo errando-se as estimativas); caso contrário, apontará conduta pouco cautelosa. De outra forma, o que se procura avaliar não são os erros de estimativa em si, mas se a sua direção indica maior ou menor conservadorismo.

Como todo indicador, o IPRO tem suas limitações. Em primeiro lugar, é importante ponderar que, embora contribua para a discussão sobre a credibilidade das projeções fiscais realizadas pelo governo, o indicador não conseguiria, por si só, dar uma resposta conclusiva a respeito da prudência ou imprudência na condução das estimativas. Isso porque, ao comparar valores de diferentes momentos no tempo (projetado *versus* realizado), desconsidera fontes de incerteza que podem ocorrer no meio do caminho.

A projeção contida na Lei Orçamentária, por exemplo, é geralmente feita mais de um ano antes do fim do exercício a que se refere. Eventual choque na economia pode levar tal queda de arrecadação que leve o indicador a um valor negativo, mesmo que a projeção original tenha sido elaborada de forma prudente. Ao utilizar a média das projeções feitas ao longo do ano, incorporando estimativas mais próximas do fim do exercício, o IPRO consegue mitigar os efeitos da incerteza, mas sem resolver inteiramente o problema.

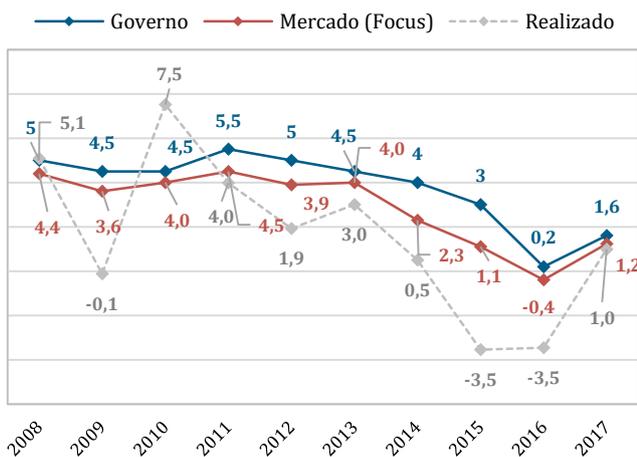
Disso resulta que, sempre que se optar por estudar determinado exercício, o IPRO pode ser um bom ponto de partida, mas também devem ser analisados eventuais fatores que comprometeram as projeções e que não estão diretamente relacionados a alguma premissa enviesada. Por outro lado, desvios persistentes no tempo, como os ocorridos entre 2011 e 2016, tendem a deixar mais evidente a percepção de imprudência que o IPRO sugere.

A segunda limitação deriva da primeira. Como se baseia na comparação com valores realizados, o IPRO é uma medida retrospectiva e não endereça projeções para o período corrente ou exercícios futuros. Uma alternativa seria a comparação de diferentes projeções em um mesmo momento.

Por exemplo, podem-se comparar as projeções de diferentes agentes (Poder Executivo, Mercado, IFI etc.) para as principais variáveis macroeconômicas no momento do envio da Proposta Orçamentária pelo Executivo (PLOA), o que ocorre no fim de agosto. Independente do desempenho efetivo da variável, desvios elevados e persistentes entre diferentes fontes tendem a sinalizar comportamentos mais ou menos prudentes nas projeções. Os gráficos a seguir comparam as projeções do Poder Executivo e do Mercado (Boletim Focus do Banco Central) quando do envio do PLOA nos últimos dez anos.

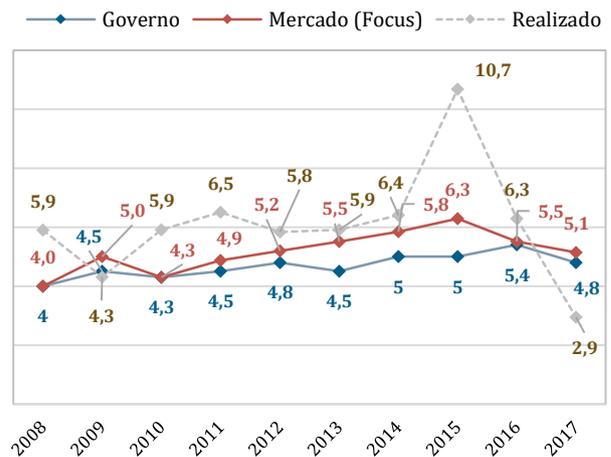
Esse tipo de comparação indica claro viés otimista do governo em suas projeções de PIB e inflação nos últimos dez anos, ainda que, no momento da elaboração de ambas as projeções houvesse considerável incerteza quanto ao comportamento da economia no ano seguinte. Com poucas exceções, as projeções oficiais eram superiores às do mercado, no caso do crescimento real do PIB, e inferiores às do mercado, no caso do IPCA. Quando incluímos os valores efetivamente observados para essas variáveis (linha tracejada cinza), vemos que de fato, na maior parte dos casos, as projeções do mercado estiveram mais próximas do dado realizado.

GRÁFICO 13 a. CRESCIMENTO REAL DO PIB - NA ENTREGA DO PLOA (%)



Fonte: IBGE, Banco Central e Ministério do Planejamento

GRÁFICO 13 b. IPCA ANO - NA ENTREGA DO PLOA (%)



Por fim, é necessário ponderar em que medida resultados fortemente positivos no indicador são fruto de comportamentos prudentes e, portanto, desejáveis, e em que medida são meramente consequência de projeções pouco aderentes à realidade. Mais uma vez, o IPRO é um bom ponto de partida para a análise, sendo recomendável, contudo, que a análise de exercícios específicos leve em consideração outros fatores que podem afetar as projeções.

O ano de 2017 pode ser usado como exemplo. O índice da despesa para o ano foi fortemente positivo (21,5%, conforme Tabela 10), sugerindo comportamento prudente na elaboração das projeções ao longo do exercício. Contudo, uma análise mais detalhada permite observar que as projeções de despesas foram mantidas muito elevadas mesmo nas avaliações de novembro e dezembro, quando já se conheciam os dados de execução pelo menos até outubro daquele ano. Neste caso, o índice obtido, embora possa indicar alguma dose de prudência, foi influenciado em certa medida por projeções pouco realistas, em especial as realizadas no fim do exercício.