

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

1. ORÇAMENTO DA UNIÃO EM 2019

Em dezembro, o Congresso Nacional aprovou a Lei Orçamentária da União para 2019 (LOA 2019). O Orçamento considera crescimento do PIB de 2,5% em 2019, e inflação medida pelo IPCA de 4,3%. A meta de resultado primário é um déficit de R\$ 132,0 bilhões (1,8% do PIB) para o setor público consolidado, sendo R\$ 139,0 bilhões para o governo central, R\$ 3,5 bilhões para as estatais federais e um superávit de R\$ 10,5 bilhões para os estados e municípios.

A LOA 2019 contém um excesso de operações de crédito em relação às despesas de capital, no valor de R\$ 248,9 bilhões, o que viola a Regra de Ouro (art. 167, III, da Constituição). Como solução, uma parcela das despesas aprovadas, no mesmo valor do excesso, só poderá ser executada se for aprovada pelo Congresso por maioria absoluta (hipótese admitida pela regra). Essa parcela se concentra basicamente em benefícios previdenciários e assistenciais. Para esses gastos, a parcela não condicionada à aprovação do Legislativo deve ser suficiente apenas para os primeiros seis meses do ano.

O Orçamento de 2019 prevê despesas primárias alinhadas ao teto de gastos. Todos os poderes deverão ultrapassar os limites individuais de despesa, à exceção do Poder Executivo. Entre 2017 e 2019, o Executivo pode compensar eventuais excessos de despesas primárias nos demais poderes e órgãos com até 0,25% do seu limite. Já em 2019, essa margem deverá estar quase inteiramente utilizada, o que obrigará esses poderes a enfrentar significativo ajuste em gastos discricionários a partir de 2020.

Os tópicos a seguir detalham um pouco mais os principais pontos da LOA 2019.

1.1 Parâmetros macroeconômicos

O Orçamento da União para 2019 prevê crescimento do PIB de 2,5% e inflação de 4,3% (IPCA). As projeções macroeconômicas do governo, as quais serviram de base para as projeções de receitas e despesas contidas no Orçamento, estão próximas das expectativas da IFI¹ e de outros agentes econômicos (Tabela 1). Importante notar que, para 2019, o movimento esperado é de moderada elevação da taxa Selic e de relativa estabilidade da taxa de câmbio em relação aos patamares atuais, o que tem sido compartilhado pelos demais agentes.

TABELA 1. PRINCIPAIS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS DO ORÇAMENTO DA UNIÃO PARA 2019

Parâmetros	Governo (LOA 2019)	IFI (RAF 22)	Mercado (Focus)	FMI (WEO)
PIB real (%)	2,50	2,30	2,53	2,37
IPCA (%)	4,25	4,25	4,11	4,15
Taxa Selic (média - %)	7,10	7,25	7,13	-
Taxa de câmbio (média - R\$ / US\$)	3,70	3,70	3,82	-

Fonte: Boletim Focus do Banco Central (expectativas de mercado de 30/11/2018), FMI (World Economic Outlook, de outubro – WEO, de 2018), Câmara dos Deputados (Parecer Final da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional sobre o PLOA 2019) e IFI (RAF de novembro de 2018).

¹ As projeções macroeconômicas da IFI, cuja última atualização se deu por ocasião do RAF 22 (novembro de 2018), estão disponíveis em nosso site: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

1.2 Resultado primário

A meta de resultado primário para 2019 é um déficit de R\$ 132,0 bilhões (1,8% do PIB) para o setor público consolidado. Se confirmado, representará o sexto ano consecutivo de resultado negativo nas contas públicas. A meta para o setor público consolidado é a soma do déficit de R\$ 139,0 bilhões do governo central (Tabela 2) com o déficit de R\$ 3,5 bilhões para as estatais federais, parcialmente compensado pelo superávit de R\$ 10,5 bilhões projetado para os estados e municípios.

TABELA 2. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL

Discriminação	Governo (LOA 2019)		IFI (RAF 22)		Diferença
	R\$ bilhões	% PIB ¹	R\$ bilhões	% PIB ²	R\$ bilhões
I. Receita primária	1.574,8	21,2	1.566,7	20,9	-8,1
II. Transferência por repartição de receita	267,6	3,6	272,5	3,6	4,9
III. Receita primária líquida (I-II)	1.307,2	17,6	1.294,3	17,3	-12,9
IV. Despesa total ³	1.446,2	19,5	1.435,9	19,2	-10,3
V. Resultado primário governo central (III-IV)	-139,0	-1,9	-141,7	-1,9	-2,7
V.1 Resultado do Tesouro	79,0	1,0	78,7	1,1	0,3
V.2 Resultado da Previdência Social	-218,0	-2,9	-220,4	-2,9	-2,4

Fonte: Câmara dos Deputados (Raio X do Orçamento 2019, disponível em: <https://bit.ly/2RoAND1>) e IFI (<https://bit.ly/2PTRG7a>).

A meta de déficit do governo central é próxima do resultado projetado pela IFI². O déficit esperado pela IFI, em 2019, é de R\$ 141,7 bilhões, R\$ 2,7 bilhões acima da meta contida na LOA (Tabela 2). Em linhas gerais, a diferença é explicada por uma projeção de receitas, já líquidas de transferências a estados e municípios, R\$ 12,9 bilhões inferior à do governo, quase totalmente compensada pela projeção também inferior nas despesas primárias.

As receitas primárias do Orçamento da União não incluem os recursos com o leilão do petróleo excedente dos campos em regime de cessão onerosa à Petrobras. Esses recursos, segundo o Ministério de Minas e Energia, podem chegar a R\$ 100 bilhões, sendo que parte poderá ser repassada aos governos subnacionais, reduzindo a receita disponível para a União.

O Orçamento também não considera a receita potencial com o imposto sobre a renda incidente sobre rendimentos de aplicações em fundos de investimento, que pode chegar a cerca de R\$ 10,7 bilhões (segundo a Secretaria da Receita Federal). O orçamento incluiu, no entanto, a receita com outorga pelos novos contratos de concessão das usinas da Eletrobras, estimado em R\$ 12,2 bilhões (mudança de regime depende da aprovação pelo Congresso).

O Orçamento de 2019 contempla os gastos com reajustes salariais de cerca de 370 mil servidores ativos e inativos do Executivo. Esses reajustes haviam sido postergados pela Medida Provisória nº 849, de 31 de agosto de 2018. Contudo, em dezembro, a MP foi suspensa pelo Supremo Tribunal Federal e os reajustes voltaram a valer. Segundo a Exposição de Motivos que acompanha a Medida, a postergação representaria uma economia de R\$ 4,7 bilhões em 2019.

Pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para 2019, as projeções de resultado primário para 2020 e 2021 também são negativas, mas mostram tendência de redução do déficit (Gráfico 20). No último ano do horizonte preditivo da LDO, o

² As projeções fiscais da IFI, cuja última atualização se deu por ocasião do RAF 22 (novembro de 2018), estão disponíveis em nosso site: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

governo central projeta déficit de 0,8% do PIB, o que representaria um ajuste de um ponto percentual do PIB em relação a 2019.

De acordo com a LDO, essa redução virá majoritariamente da contenção de despesas primárias. A parcela discricionária das despesas da União se encontra em patamar historicamente baixo, mesmo tendo mostrado avanço em 2018 na comparação com 2017 (Gráfico 19).

O nível de 2018, R\$ 144 bilhões, ainda é cerca de 70% do nível de 2014 e está abaixo até mesmo dos patamares de 2010 e 2011 (em valores corrigidos pela inflação)³. Assim, um ajuste de 1% do PIB em dois anos que venha da redução de despesas dificilmente será possível sem medidas de contenção da parcela obrigatória do gasto público federal.

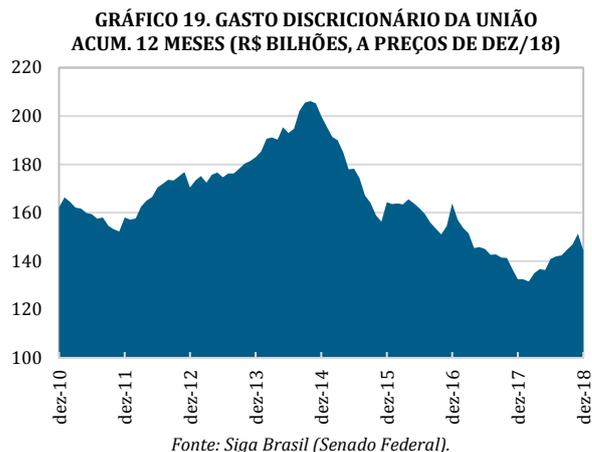
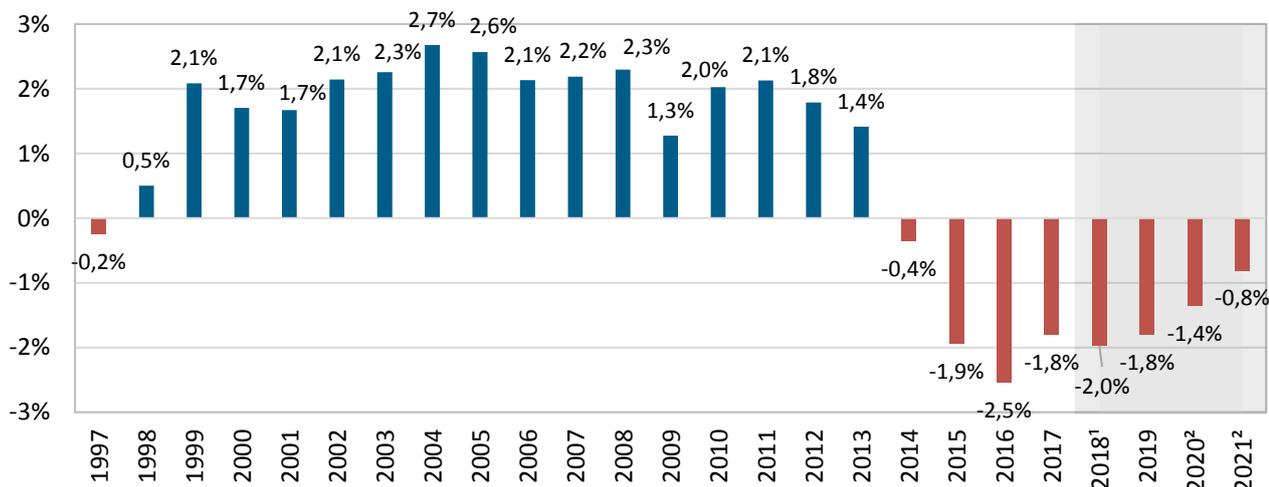


GRÁFICO 20. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL (% DO PIB)



Fonte: Câmara dos Deputados (Parecer Final da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional sobre o PLOA 2019), Lei 13.707, de 2018 (LDO 2019) e IFI (RAF de novembro de 2018). ¹ Projeção da IFI. ² Projeção da LDO 2019.

O cenário base da IFI respalda a visão do governo central que aponta déficit por mais alguns anos, mas projeta superávit primário em 2023, completando, assim, nove anos de resultado negativo (2014 a 2022). A trajetória de curto prazo do resultado primário, contudo, poderá ser alterada significativamente em função de potenciais receitas com a cessão onerosa da Petrobras ou com eventual avanço na agenda de privatizações do governo federal.

As receitas de privatizações têm impacto relevante, pois podem ser destinadas, por exemplo, para reduzir a dívida pública. Mas, não são consideradas para efeito de cumprimento da meta de resultado primário, pois, de acordo com o

³ Dados do Siga Brasil, usando como filtro os identificadores de resultado primário 2, 3, 6 e 7 (a preços de dezembro de 2018).

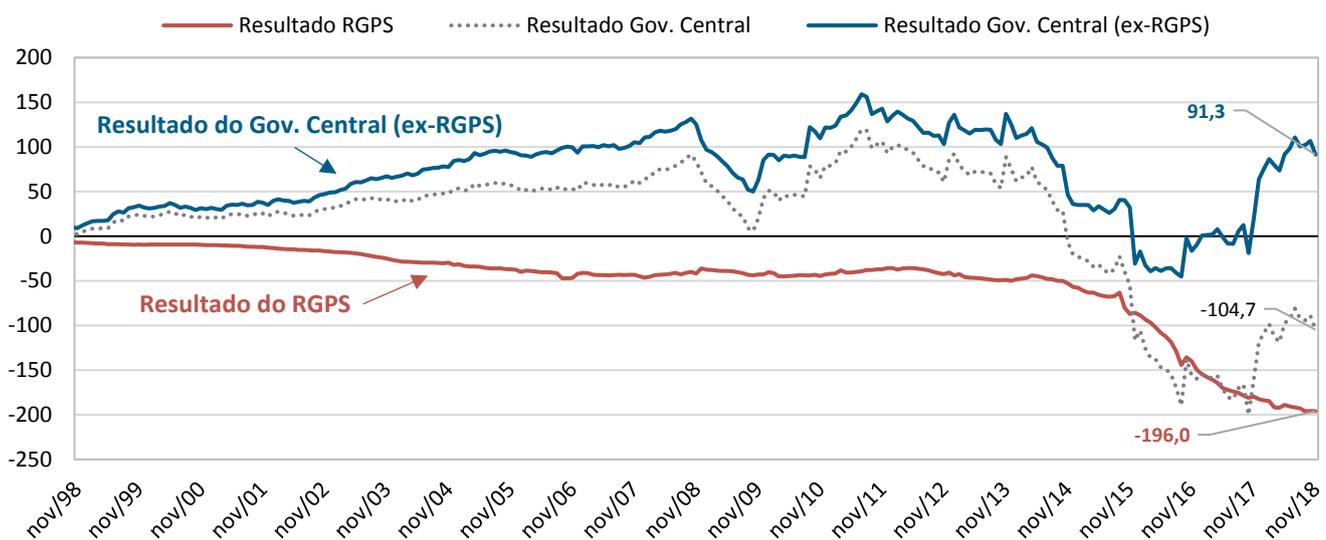
Banco Central (BC)⁴, não representam esforço fiscal no período em apuração. Vale lembrar que a apuração do BC tem sido, por força das leis de diretrizes orçamentárias, o parâmetro oficial para verificação do cumprimento das metas fiscais do governo.

1.3 Previdência

O Orçamento da União para 2019 prevê um déficit de R\$ 218,0 bilhões (2,9% do PIB) no Regime Geral de Previdência Social (RGPS). Em 2017, o déficit havia sido de R\$ 182,4 bilhões e, nos doze meses até novembro de 2018, acumula R\$ 196,0 bilhões. Se a previsão para 2019 for confirmada, será um aumento próximo a 11% em apenas um ano. A projeção da IFI para o déficit do RGPS em 2019 é de R\$ 210,8 bilhões.

Sem o resultado do RGPS, o Tesouro Nacional seria superavitário. Até novembro de 2018, as receitas e despesas primárias, exceto as vinculadas à Previdência Social, apresentam superávit de R\$ 91,3 bilhões, ou 1,3% do PIB (Gráfico 21). Esse resultado, ainda que possa estar influenciado por receitas atípicas, é uma melhor medida da recuperação do resultado do Tesouro Nacional no período mais recente.

GRÁFICO 21. RESULTADO DO RGPS E DO GOVERNO CENTRAL - ACUM. 12 MESES (R\$ BILHÕES)



Fonte: Tesouro Nacional.

Para os regimes de previdência dos servidores públicos, o déficit contido na LOA 2019 também é elevado. Entre os servidores civis, o déficit esperado é de R\$ 44,3 bilhões, ou 0,6% do PIB. Entre os militares, o resultado negativo é de R\$ 43,2 bilhões, ou 0,6% do PIB⁵. Portanto, o déficit da Previdência, totalizando o RGPS e os regimes próprios, será de R\$ 305,6 bilhões em 2019, cerca de 4,2% do PIB. Essa é a fatura a ser financiada por receitas não previdenciárias, impossibilitando o seu uso em outros serviços públicos essenciais, além de dificultar enormemente a busca do equilíbrio das contas públicas.

⁴ Manual de Estatísticas Fiscais do Banco Central, disponível em: <https://bit.ly/1uneSpD>.

⁵ Esses dados estão no Raio X do Orçamento 2019, preparado pela Consultoria de Orçamentos da Câmara dos Deputados. Disponível em: <https://bit.ly/2RoAND1>.

1.4 Regra de ouro

Em 2019, para cumprir a Regra de Ouro, o Congresso Nacional deverá aprovar crédito adicional à Lei Orçamentária. Isso porque o Orçamento aprovado pelo Congresso contém um excesso de operações de crédito em relação às despesas de capital, no valor de R\$ 248,9 bilhões⁶, o que viola a regra constitucional (art. 167, III, da Constituição). A Constituição permite o excesso, desde que autorizado pelo Legislativo por meio de crédito adicional. Trata-se, neste caso, de crédito adicional atípico, pois a aprovação deve se dar por maioria absoluta, mais rigorosa, portanto, que a de um crédito adicional comum (maioria simples).

Como solução, parte das despesas do Orçamento, no valor do excesso, terá execução condicionada à aprovação do referido crédito pelo Congresso. A solução adotada tem como fundamento o art. 21 da LDO 2019 (Lei 13.707, de 2018), que estabeleceu que a Lei Orçamentária poderia conter, em órgão orçamentário específico, receitas de operações de crédito e programações de despesas correntes primárias, condicionadas à aprovação de projeto de lei de créditos suplementares ou especiais por maioria absoluta do Congresso Nacional.

A LDO também determinou que a Mensagem Presidencial que encaminhasse o PLOA 2019 apresentasse as justificativas para a escolha das programações que ficariam condicionadas. Segundo a Mensagem, o Executivo escolheu os seguintes tipos de despesas: (i) corrente primária; (ii) financiada via emissão de títulos públicos em exercícios financeiros recentes; e (iii) não realizada nos primeiros meses do exercício financeiro, haja vista o tempo de tramitação e apreciação do crédito adicional no Poder Legislativo.

Como resultado, o Executivo optou por concentrar as despesas condicionadas basicamente em benefícios previdenciários e assistenciais (Tabela 3). No caso dos Benefícios de Prestação Continuada (BPC) e dos subsídios e subvenções, cerca de metade da dotação está condicionada. Ainda que a execução financeira dessas despesas possa variar entre os meses do ano, o fluxo financeiro dentro de cada semestre, de forma geral, costuma ser parecido. Assim, a parcela dessas despesas que não estiver condicionada deve ser suficiente para os primeiros seis meses do ano, sendo necessária a aprovação do crédito adicional para a execução das despesas no restante do exercício. No caso dos benefícios previdenciários e da despesa com compensação ao RGPS (Lei 12.546, de 2011), a parcela não condicionada deve fazer frente a um período do ano ainda maior.

A separação de parte das dotações, contudo, deve alterar o fluxo orçamentário dessas despesas, dado que, historicamente, o empenho de despesas obrigatórias se concentra no início do exercício. Como parte está condicionada à aprovação do crédito adicional pelo Congresso, os empenhos no início do ano ficarão limitados à parte já autorizada.

⁶ Na Proposta Orçamentária enviada pelo Executivo ao Congresso em agosto, essa necessidade era de R\$ 258,2 bilhões. Durante a tramitação do projeto, o montante da despesa condicionada foi reduzido para R\$ 248,9 bilhões, em decorrência de emendas aprovadas.

TABELA 3. REGRA DE OURO – DESPESAS CONDICIONADAS À APROVAÇÃO DO CONGRESSO NACIONAL

LOA	R\$ bilhões		
Receitas de operações de crédito na LOA	1.424,0		
Despesas de capital	1.175,2		
Insuficiência para cumprimento da regra de ouro	248,9		
Distribuição das despesas condicionadas	Autorizadas	Condicionadas	Total
Benefícios Previdenciários do RGPS	436,1	201,7	637,8
Benefícios de Prestação Continuada (BPC)	30,2	30,0	60,2
Bolsa Família	23,5	6,6	30,1
Subsídios e Subvenções Econômicas	7,6	8,2	15,8
Compensação ao Fundo do RGPS (Lei 12.546/2011)	7,5	2,5	10,0
Total	504,9	248,9	751,8

Fonte: Câmara dos Deputados (Parecer Final da Comissão Mista de Planos, Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional sobre o PLOA 2019).

Apesar do elevado montante de recursos condicionados no Orçamento, a insuficiência efetiva em 2019 deve ser bem mais baixa. Isso se deve basicamente à possibilidade de o governo lançar mão, durante o ano, de: (i) recursos em caixa provenientes do resultado positivo do BC em 2018; e (ii) devoluções de recursos emprestados pelo Tesouro ao BNDES, a depender de acerto entre o Tesouro e o banco.

No caso do BC, o resultado em 2018 foi de R\$ 184,2 bilhões, sendo que, deste valor, apenas R\$ 43,0 bilhões foram utilizados para pagar despesas daquele ano. Assim, há uma disponibilidade de caixa de cerca de R\$ 140 bilhões que, se usada em 2019, reduziria a necessidade de contratação de operações de crédito para financiar despesas. Vale observar que tramita no Congresso projeto de lei que modifica as relações financeiras entre a União e o BC⁷. Pelas novas regras, a parte do resultado positivo do BC proveniente de operações cambiais passaria a compor reserva a integrar o patrimônio líquido do próprio banco e deixaria de ser transferida ao Tesouro Nacional. A proposição está atualmente aguardando designação de relator na Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania da Câmara dos Deputados.

Em relação ao BNDES, o Orçamento aprovado contém previsão de devoluções de cerca de R\$ 20 bilhões⁸. A depender de decisão do Conselho de Administração do banco e das tratativas entre a instituição e o Tesouro Nacional, esse valor pode ser bem superior, podendo alcançar R\$ 100 bilhões apenas neste ano⁹. Como no caso do resultado positivo do BC, esses recursos representariam receita extra (atualmente não prevista no Orçamento), reduzindo a necessidade de obter receitas via operação de crédito.

Somam-se a esses dois fatores (resultado positivo do BC e devoluções do BNDES) a possibilidade de arrecadação de receitas com o leilão do petróleo excedente dos campos em regime de cessão onerosa à Petrobras. Como já comentado, no Orçamento de 2019 não há previsão para esses recursos e qualquer arrecadação que ocorrer reduzirá a necessidade de operações de crédito e, conseqüentemente, a insuficiência da regra de ouro.

Em abril de 2018, a IFI publicou o Estudo Especial “Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios”¹⁰, com análises e simulações em torno da experiência brasileira com a regra. No estudo, a estimativa da IFI para a insuficiência de recursos em 2019 era de R\$ 98,8 bilhões. Tendo em vista as atualizações de cenário e de posse das informações mais recentes do Poder Executivo, nossa estimativa deverá ser revisada e publicada em breve.

⁷ Projeto de Lei 9.283/2017.

⁸ A Lei Orçamentária não contém uma rubrica específica para registrar as receitas com devoluções do BNDES ao Tesouro. O valor mencionado foi obtido em matéria do Estadão: <https://bit.ly/2FwE6B2>.

⁹ Em matéria recente, o valor de R\$ 100 bilhões de devolução foi admitido pelo diretor financeiro do BNDES. Link: <https://abr.ai/2D8McOz>.

¹⁰ Disponível em: <https://bit.ly/2R0RYqq>.

Alguns dos potenciais eventos comentados nesta seção – como a cessão onerosa da Petrobrás ou as devoluções do BNDES ao Tesouro – repercutem sobre o cumprimento das principais regras fiscais aplicadas à União. Mas, há traços distintivos relevantes entre eles. Apenas para que fique mais claro, a Tabela 4 resume algumas dessas características.

TABELA 4. EVENTOS COM IMPACTO FISCAL RELEVANTE

Evento	Meta de resultado primário	Regra de ouro	Impacto potencial
Receita com o leilão do petróleo excedente dos campos em regime de cessão onerosa à Petrobras.	É uma receita primária e, portanto, ajuda no cumprimento da meta de resultado primário.	Não está prevista no Orçamento 2019. Se for utilizada para pagar despesas, reduz a necessidade de contratação de operações de crédito e, portanto, a insuficiência da regra de ouro.	Segundo o Ministério de Minas e Energia, pode chegar a R\$ 100 bilhões, mas parte poderá ser repassada aos governos subnacionais, reduzindo a receita disponível para a União.
Receita com privatizações de empresas estatais	É uma receita primária, mas, não é considerada para efeito de verificação do cumprimento da meta de resultado primário.	Não está prevista no Orçamento 2019. Se for utilizada para pagar despesas, reduz a necessidade de contratação de operações de crédito e, portanto, a insuficiência da regra de ouro.	Irá depender do ativo vendido e dos termos da negociação.
Receita com devoluções do BNDES ao Tesouro	É uma receita financeira. Não impacta o resultado primário.	Está prevista em R\$ 20 bilhões no Orçamento 2019. Se for utilizada para pagar despesas, reduz a necessidade de contratação de operações de crédito e, portanto, reduziria a insuficiência da regra de ouro.	Poderá alcançar valor bem mais altos, como os noticiados R\$ 100 bilhões em 2019. A dívida do BNDES com a União atualmente é de R\$ 260 bilhões.
Resultado positivo do BC	É uma receita financeira. Não impacta o resultado primário.	Está prevista em R\$ 26,4 bilhões no Orçamento 2019. Se for utilizada para pagar despesas (vinculada ao pagamento da dívida e seus serviços), reduz a necessidade de contratação de operações de crédito e, portanto, a insuficiência da regra de ouro.	O saldo não utilizado do resultado de 2018 é de cerca de R\$ 140 bilhões.

1.5 Teto de gastos

Em 2019, o governo prevê que as despesas primárias ficarão muito próximas do teto constitucional de gastos, R\$ 1.407,0 bilhões, apenas R\$ 51,8 milhões abaixo do limite. O teto para 2019 é resultado da aplicação da variação do IPCA em doze meses encerrados em junho de 2018, de 4,39%, ao limite fixado para 2018, que é de R\$ 1.347,9 bilhões.

Com exceção do Executivo, todos os poderes e órgãos autônomos irão ultrapassar seus limites individuais de despesa. De 2017 a 2019, a Constituição permitiu que o Executivo compensasse com até 0,25% do seu limite o excesso de despesas primárias nos demais poderes e órgãos autônomos. Para 2019, essa margem de compensação deverá ser quase toda utilizada. Em 2020, sem a possibilidade de compensação, esses poderes e órgãos deverão enfrentar a necessidade de ajuste significativo em seus gastos discricionários.

Os cenários fiscais da IFI, contendo nossas projeções de receitas e despesas de forma desagregada, estão disponíveis no *site* da instituição¹¹. No que tange especificamente ao teto de gastos, a IFI calcula a chamada margem fiscal, indicador que busca medir o grau de liberdade do governo no manejo de suas despesas no curto prazo, tendo em vista o teto de gastos

¹¹ Link para acessar os dados da IFI: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

e a dinâmica das despesas obrigatórias. Nossa última revisão de cenário foi feita em novembro de 2018 e uma análise mais qualitativa das nossas projeções pode ser encontrada no RAF daquele mês¹².

¹² Disponível em: http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/549985/RAF22_NOV2018.pdf.