



Manual de Estatísticas Fiscais

Maio 2019

Sumário

1 Introdução, 5

2 Abrangência e Agregação das Estatísticas Fiscais, 8

3 Conceitos e Critérios Básicos das Estatísticas, 12

4 Componentes dos Estoques de Dívidas, 17

4.1 Dívida Líquida do Setor Público, 17

4.1.1 Governo Federal, 17

Dívida mobiliária do Tesouro Nacional, 17

Dívidas securitizadas, 17

Dívida bancária, 18

Arrecadação a recolher, 18

Depósitos à vista, 18

Recursos do FAT, 18

Previdência Social, 18

Renegociação (Lei nº 9.496/1997 e MP nº 2.185/2001), 18

Renegociação (Lei nº 8.727/1993), 18

Dívidas reestruturadas, 18

Créditos concedidos a instituições financeiras oficiais, 19

Aplicações em fundos e programas, 19

Outros créditos do Governo Federal, 19

Relacionamento com Banco Central, 19

Dívida externa líquida – Governo Federal, 19

4.1.2 Banco Central, 19

- Base monetária, 19
- Operações compromissadas, 19
- Outros depósitos no Banco Central, 20
- Créditos do Banco Central junto a instituições financeiras, 20
- Relacionamento com o Tesouro Nacional, 20
- Dívida externa líquida, 20

4.1.3 Governos estaduais, 20

- Renegociação (Lei nº 9.496/1997 e Proes), 20
- Renegociação (Lei nº 8.727/1993), 20
- Dívidas reestruturadas, 20
- Dívida bancária estadual, 20
- Outros débitos, 21
- Arrecadação a recolher, 21
- Depósitos à vista, 21
- Outros créditos, 21
- Dívida externa líquida – Governos estaduais, 21

4.1.4 Governos municipais, 21

- Renegociação (MP nº 2.185/2001), 21
- Renegociação (Lei nº 8.727/1993), 21
- Dívidas reestruturadas, 21
- Dívida bancária municipal, 21
- Arrecadação a recolher, 21
- Depósitos à vista, 21
- Dívida externa, 21

4.1.5 Estatais federais (exceto Petrobras e Eletrobras), 22

- Dívidas reestruturadas, 22
- Dívida bancária, 22
- Outros débitos, 22
- Renegociação (Lei nº 8.727/1993), 22
- Carteira de títulos públicos das empresas estatais, 22
- Depósitos à vista, 22
- Outros créditos, 22
- Dívida externa líquida, 22

4.1.6 Estatais estaduais, 22

- Dívidas reestruturadas, 22
- Dívida bancária, 22
- Debêntures, 22

Renegociação (Lei nº 8.727/1993), 23
Carteira de títulos públicos das empresas estatais, 23
Depósitos à vista, 23
Dívida externa líquida, 23

4.1.7 Estatais municipais, 23

Dívidas reestruturadas, 23
Dívida bancária, 23
Renegociação (Lei nº 8.727/1993), 23
Depósitos à vista, 23

4.2 Dívida Líquida do Governo Geral, 23

4.3 Dívida Bruta do Governo Geral, 24

Dívida Mobiliária Federal, 24

4.4 Endividamento no conceito harmonizado para os países do Mercosul, 25

4.5 Operações de securitização, 26

5 Cálculo dos Fluxos, 32

Necessidades de financiamento sem desvalorização cambial, 32
Necessidades de financiamento com desvalorização cambial, 34
Taxa de juros implícita, 35
Comparações com o Produto Interno Bruto (PIB), 36

6 Cálculo dos Ajustes Patrimoniais e Metodológicos, 37

7 Conciliação entre Estoques e Fluxos, 39

8 Projeções da Dívida Pública, 41

9 Manuais de Estatísticas Fiscais do FMI, 45

1

Introdução

O Banco Central apura e publica mensalmente estatísticas sobre a Dívida Líquida do Setor Público não-financeiro (DLSP) e as Necessidades de Financiamento do Setor Público não-financeiro (NFSP), essas últimas apuradas pela metodologia conhecida como “abaixo da linha”. A divulgação das informações se dá por segmento do setor público não-financeiro e também de forma consolidada, permitindo conhecer de forma detalhada a evolução da situação fiscal do país.

Além do Banco Central, a Secretaria do Tesouro Nacional (STN) também publica informações fiscais, já que é responsável pela apuração do resultado do Tesouro Nacional por meio do balanceamento de receitas e despesas (metodologia “acima da linha”). Além disso, a STN é responsável também pela divulgação de informações de indicadores fiscais de estados e municípios, seguindo as determinações de transparência estabelecidas pela Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000).

As estatísticas divulgadas pelo Banco Central são amplamente utilizadas por pesquisadores e outros interessados em finanças públicas, e têm servido inclusive como parâmetro para o cumprimento das metas fiscais do governo, definidas nas leis de diretrizes orçamentárias.

O objetivo deste Manual é apresentar os conceitos e procedimentos que norteiam a compilação das estatísticas fiscais pelo Banco Central. Ficam excluídas, portanto, análises ou avaliações sobre a política fiscal. O Manual encontra-se em permanente atualização, conforme haja modificações na metodologia de apuração das estatísticas fiscais ou, ainda, sempre que esclarecimentos adicionais e incorporações de novos temas se fizerem necessários.

As estatísticas fiscais compiladas pelo Banco Central são divulgadas mensalmente no sítio do Banco Central na internet, em português e inglês, sendo também realizada coletiva para a imprensa. Juntamente com as estatísticas

também são divulgados notas técnicas e/ou metodológicas e metadados, com informações metodológicas sobre essas estatísticas.

As fontes de dados utilizadas nessas estatísticas são, regra geral, os detentores das dívidas do setor público, tendo como base as informações registradas na contabilidade do sistema financeiro, as informações gerenciais dos sistemas de liquidação e custódia de títulos públicos, e os dados oriundos do balanço de pagamentos. Essa característica (registros contábeis dos credores do setor público), aliada à metodologia utilizada, abrangência e tempestividade, conferem aos indicadores de DLSP e NFSP produzidos pelo Banco Central ampla aceitação por parte dos agentes econômicos e da sociedade em geral.

O Banco Central, como órgão responsável pela formulação e gestão da política monetária e pela regulação e supervisão do Sistema Financeiro Nacional, pode solicitar das instituições financeiras informações sobre créditos e haveres do setor público, facilitando o trabalho de compilação de estatísticas fiscais.

As estatísticas são compiladas de acordo com a legislação em vigor, em particular a lei de criação do Banco Central (Lei nº 4.595/1964) e as Resoluções do Conselho Monetário Nacional que ordenam a geração e divulgação de dados e informações. A Autoridade Monetária garante a confidencialidade dos dados relativos às instituições financeiras e aos indivíduos, em obediência ao estabelecido no Artigo 2º da Lei Complementar nº 105/2001.

Estatísticas fiscais são tradicionalmente utilizadas para avaliar o tamanho do setor público, o impacto da política fiscal na demanda agregada e a sua contribuição para o nível de investimento e poupança agregados. Informações sobre o nível e a qualidade dos dispêndios e as fontes de receitas são também amplamente demandadas, juntamente com informações que permitem a avaliação mais precisa da sustentabilidade da política fiscal, incluindo o grau de endividamento público, prazos de vencimento, composição e reconhecimentos de dívidas. A demanda por informações fiscais é ampla e vem sendo suprida, no caso brasileiro, por publicações de diferentes órgãos, em nível crescente de transparência.

No caso do Banco Central, as estatísticas produzidas têm como principal objetivo medir, pela ótica do financiamento, o impacto das operações do setor público sobre a demanda agregada. Servem ainda de complemento à contabilidade governamental no gerenciamento da política fiscal, permitindo uma avaliação adequada do financiamento ao setor público.

A utilidade das estatísticas, no entanto, é mais ampla. As estatísticas apuradas pelo critério “abaixo da linha” permitem também verificar a consistência

das estatísticas “acima da linha”. No caso dos governos regionais, cujas informações “acima da linha” não estão ainda disponíveis com a mesma regularidade e tempestividade, ao menos para o conjunto dos governos, permitem acompanhar a evolução fiscal mensalmente, com defasagem máxima de 30 dias.

As estatísticas divulgadas pelo Banco Central são utilizadas ainda como subsídio na definição e acompanhamento da política fiscal, permitindo a análise da sustentabilidade da dívida, inclusive por meio de projeções e programação financeira. Permitem também verificar como o setor público está se financiando.

2

Abrangência e Agregação das Estatísticas Fiscais

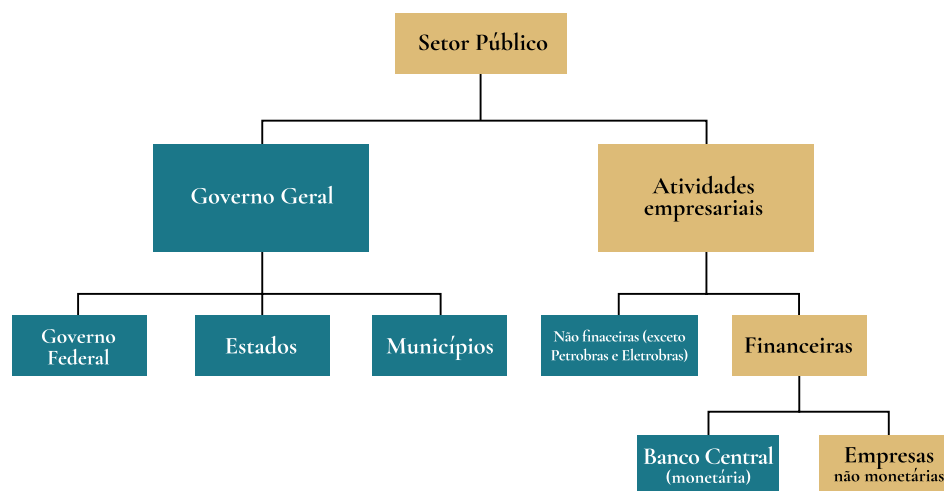
O setor público não-financeiro, base das estatísticas divulgadas, compreende a administração direta e indireta do Governo Federal (inclusive Previdência Social), a administração direta e indireta dos governos regionais (estados e municípios), o Banco Central do Brasil e as empresas estatais não-financeiras das três esferas de governo, exceto as Empresas do Grupo Petrobras e do Grupo Eletrobras.

A exclusão da Petrobras e da Eletrobras se deve às características específicas das empresas, seguidoras de regras de governança corporativa similares às experimentadas pelas empresas privadas de capital aberto, e com autonomia para captar recursos nos mercados interno e externo. A exclusão da Petrobras das estatísticas fiscais passou a ser realizada a partir dos dados referentes ao mês de maio de 2009. Para que fosse possível comparar os resultados com períodos anteriores, o cálculo da dívida líquida e das necessidades de financiamento do setor público, sem as informações da empresa, retroagiu a dezembro de 2001. No caso das séries com a inclusão da empresa, as informações foram encerradas em abril de 2009, permanecendo disponíveis para consulta. A exclusão da Eletrobras ocorreu a partir da data base de novembro de 2010 e, assim como foi feito no caso da Petrobras, o cálculo retroagiu a dezembro de 2001.

Incluem-se também no conceito de setor público não-financeiro os fundos públicos que não possuem características de intermediários financeiros, isto é, aqueles cuja fonte de recursos é constituída de contribuições fiscais ou parafiscais.

A compilação das estatísticas obedece a critérios de agregação econômica e operacional, e a apresentação básica dos dados difere da classificação tradicional dada pelo Decreto-Lei nº 200/1967, que separa a administração pública em administração direta e indireta, incluindo nessa última as autarquias, empresas públicas, sociedades de economia mista e fundações. A classificação

do Banco Central agrupa as empresas públicas e sociedades de economia mista na categoria de empresas estatais, e inclui as autarquias e fundações nas respectivas categorias de governos a que pertencem. A divisão básica é apresentada no diagrama a seguir.



O Banco Central é incluído na apuração da dívida líquida e das necessidades de financiamento em função das especificidades do arranjo institucional brasileiro, destacando-se a sistemática de transferência do resultado da Autoridade Monetária para o Tesouro Nacional e a inclusão de suas despesas com custeio administrativo e pessoal na lei orçamentária da União, conforme estabelece a Lei de Responsabilidade Fiscal (art. 5º, § 6º).

Para o cálculo das informações consolidadas, são realizados procedimentos estatísticos que impedem que haja duplicidade de resultados. Com isso, evita-se, por exemplo, que os débitos dos governos regionais com a União, decorrentes da assunção e refinanciamento de dívidas, sejam contabilizados como dívida do setor público consolidado¹. Por outro lado, o saldo de endividamento de cada um dos componentes registra a dívida que ele possui inclusive com os demais componentes do setor público.

Deve-se atentar para o fato de que os fluxos de receitas e despesas dos componentes do setor público podem afetar de forma diferente a Dívida Líquida de cada esfera e a DLSP. O pagamento de dividendos de uma empresa estatal incluída na abrangência do setor público ao governo controlador eleva sua Dívida Líquida – ao reduzir, por exemplo, um ativo financeiro – mas reduz a Dívida Líquida do governo controlador – ao aumentar, por exemplo,

1 Para o setor público consolidado, registra-se somente a dívida resultante com credores fora do próprio setor público não-financeiro, como no caso dos títulos emitidos pela União no âmbito dos refinanciamentos da Lei 9.496/1997.

suas disponibilidades. O resultado para o setor público consolidado, no entanto, é neutro, já que houve apenas a transferência de ativos de um componente para outro. O mesmo pagamento feito aos acionistas privados elevaria a DLSP pelo mesmo montante.

Considerando o objetivo principal das estatísticas compiladas, que é medir, pela ótica do financiamento, o impacto das operações do setor público sobre a demanda agregada, justifica-se a exclusão das instituições financeiras, ainda que controladas pelo próprio setor público, dadas as especificidades de suas operações, centradas na intermediação financeira.

Para facilitar a análise da situação fiscal, além de estatísticas sobre o endividamento do setor público consolidado, de uso mais tradicional, são divulgadas também estatísticas de endividamento do Governo Geral, cuja abrangência, mais restrita, inclui apenas o Governo Federal (inclusive previdência social), os governos estaduais e os governos municipais. Em relação ao setor público consolidado, há, portanto, a exclusão do Banco Central e das empresas estatais².

A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) abrange, assim, o total dos débitos de responsabilidade do Governo Federal, dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao setor privado, ao setor público financeiro e ao resto do mundo. Os débitos são considerados pelos valores brutos, sendo as obrigações vinculadas à área externa convertidas para reais pela taxa de câmbio de final de período (compra), metodologia que também vale para obrigações e haveres externos da DLSP.

Estatísticas fiscais regionais

Como parte do processo de aperfeiçoamento contínuo das estatísticas fiscais e visando atender à crescente demanda por indicadores subnacionais, o Banco Central iniciou em 2009 a publicação de indicadores de Dívida Líquida e de Necessidades de Financiamento desagregadas por estado, por município capital e por amostra de municípios de cada estado (exceto capital). As séries de dados retroagiram a dezembro de 2007 (estoques) e ao primeiro trimestre de 2008 (fluxos).

A apuração das estatísticas fiscais regionalizadas segue, em linhas gerais, a mesma metodologia da apuração tradicional do setor público consolidado, embora com diferenças de cobertura e abrangência dos dados. Por conseguinte, quando se considera o total dos estoques e dos fluxos das estatísticas regio-

2 São incluídas, no entanto, as operações compromissadas do Banco Central com títulos públicos, como será mostrado no capítulo 4.

nalizadas há diferenças em relação aos indicadores produzidos na apuração das estatísticas consolidadas do setor público não financeiro. Essas diferenças decorrem, em especial, da utilização de dados amostrais na apuração regionalizada; de defasagens no cômputo de arrecadação a recolher em poder da rede bancária e/ou das transferências intergovernamentais realizadas no período; de eventuais defasagens entre as duas bases estatísticas no registro de operações junto às instituições financeiras; e de diferenças de critérios na totalização dos ajustes cambiais externos, com impacto na conta de juros nominais.

Os dados sobre Dívida Líquida e Necessidades de Financiamento desagregadas por estado, por município capital e por amostra de municípios de cada estado são publicados pelo Banco Central em bases trimestrais.

As estatísticas regionalizadas são divulgadas também em percentual da receita corrente líquida acumulada em doze meses. Os dados da receita corrente líquida são estimados para cada ente com base nos Relatórios de Gestão Fiscal previstos na Lei de Responsabilidade Fiscal (art. 54).

3

Conceitos e Critérios Básicos das Estatísticas

A **DLSP** é definida como o balanceamento entre as dívidas e os créditos do setor público não-financeiro.

Os **débitos/créditos** correspondem aos passivos/ativos financeiros do setor público junto ao setor privado financeiro, ao setor público financeiro, ao setor privado e ao resto do mundo. A regra geral é que os débitos/créditos, para serem considerados no levantamento da dívida líquida, devem estar registrados no ativo/passivo das instituições financeiras credoras/devedoras do governo. São computadas as emissões de títulos da dívida pública em mercado e relações financeiras oriundas de assunções/reestruturações de débitos ocorridas no passado, por força de lei.

Resumidamente, a DLSP pode ser definida da seguinte forma:

$$DLSP = M + B + EI - A + EF - ER$$

onde:

M é a base monetária;

B é o saldo da dívida interna corrigida por juros internos ou por índices domésticos;

E, a taxa de câmbio;

I corresponde a dívida interna indexada à variação da taxa de câmbio;

A são os ativos financeiros do setor público e

F e R representam a dívida externa e as reservas internacionais, respectivamente.

A variação da dívida líquida corresponde à variação da base monetária, dos títulos domésticos e externos (B, I e F), dos ativos internos e externos (A e R) e da taxa de câmbio:

$$dDLSP = dM + dB + E dI - dA + E dF - E dR + (I+F-R) dE$$

ou

$$dDLSP = dM + dB + E(dI+dF-dR) - dA + (I+F-R) dE$$

As informações sobre **Necessidades de Financiamento** são calculadas a partir da variação da Dívida Líquida, utilizando o critério conhecido como “**abaixo da linha**”. Por esse critério, o resultado fiscal do setor público é medido pela variação do estoque do endividamento líquido do setor público não-financeiro, ou seja, pelo financiamento concedido pelo sistema financeiro e pelos setores privado e externo ao setor público não-financeiro. O critério “abaixo da linha” não permite conhecer os fatores que levaram ao resultado. Isso é realizado por meio da análise das receitas e despesas do setor público, que permite chegar ao resultado pelo critério “acima da linha”. Em princípio, os dois critérios são equivalentes, e deveriam chegar aos mesmos números. Entretanto, podem ocorrer discrepâncias estatísticas em decorrência de questões específicas relacionadas, por exemplo, à abrangência e/ou período da compilação.

As estatísticas de finanças públicas publicadas pelo Banco Central não estão vinculadas a critérios contábeis e legais³. A consolidação é feita observando-se os registros contábeis das fontes fornecedoras de dados. Essas, por sua vez, seguem os critérios definidos pela legislação vigente para a sua contabilização.

No caso da **dívida mobiliária**, observa-se o critério da “**curva do papel**”, segundo o qual os encargos são contabilizados de forma *pro-rata*.

A estatística da **dívida externa** compreende o total apurado em determinada data dos débitos contratuais efetivamente desembolsados e ainda não quitados, cujo credor seja não residente, onde haja a obrigatoriedade de pagamento de principal e/ou juros. Nesse caso, os dados são apurados na moeda de registro de cada operação e então convertidos para dólar norte-americano.

As Necessidades de Financiamento no **conceito nominal** correspondem à variação nominal dos saldos da dívida líquida, deduzidos os ajustes patrimoniais efetuados no período (privatizações e reconhecimento de dívidas, entre outros). Exclui, ainda, o impacto da variação cambial sobre a dívida externa líquida. Abrange, portanto, o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais e o resultado fiscal primário.

3 Os próprios manuais internacionais de finanças públicas (p.ex. manuais do FMI) tem como principal objetivo a organização das estatísticas para análise e planejamento, e não o registro e controle contábil de transações econômicas.

No **conceito primário**, as Necessidades de Financiamento correspondem ao componente não-financeiro do resultado fiscal do setor público. O cálculo se dá excluindo do resultado nominal os juros nominais apropriados por competência, incidentes sobre a Dívida Líquida.

No **conceito operacional** as Necessidades de Financiamento correspondem ao resultado nominal deduzido da atualização monetária dos saldos da dívida interna. Engloba o componente não-financeiro (primário) do resultado fiscal e o componente real dos juros.

O resultado operacional é um indicador relevante em regimes de inflação elevada, onde as taxas de juros nominais carregam componente de atualização monetária, isto é, parte das taxas de juros corresponde apenas à manutenção do valor dos ativos. Nesse caso, o resultado nominal tenderia a superestimar o desequilíbrio orçamentário do setor público.

Teoricamente, o resultado operacional representa o resultado fiscal do setor público no caso de inflação zero. A hipótese básica para esse conceito é de que a inflação não traz distorções no lado real da economia, apenas impacto no lado monetário. As informações sobre as Necessidades de Financiamento no conceito operacional, publicadas pelo Banco Central, estão disponíveis somente até dezembro de 2009, tendo em vista que essas séries perderam relevância no cenário de maior estabilidade monetária que passou a ser observado.

Os **juros reais** são equivalentes ao fluxo de juros nominais apropriados, subtraída a atualização monetária da dívida pública. Correspondem ao componente financeiro real do resultado fiscal.

Já os **juros nominais** referem-se ao fluxo de juros, apropriados por competência, incidentes sobre a dívida interna e externa. Engloba os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida. Corresponde ao componente financeiro do resultado fiscal.

A **taxa de juros implícita** corresponde à taxa média de juros nominal incidente sobre a Dívida Líquida do Setor Público.

O **exercício fiscal** coincide com o ano civil. O período de apuração, tanto da Dívida Líquida quanto das NFSP, é mensal, sujeito, portanto, à sazonalidade das receitas e despesas públicas.

As NFSP são apuradas pelo **regime de caixa**, à exceção dos resultados de juros, que são apurados pelo regime de competência⁴. Isso significa que as despesas públicas (exceto os juros) são consideradas como *deficit* no momento em que são pagas, e não quando são geradas. O mesmo vale para as receitas, que são computadas no momento em que entram no caixa do governo, e não no momento em que ocorre o fato gerador.

Na seção que trata dos fluxos são dadas informações mais detalhadas sobre o cálculo das Necessidades de Financiamento nos seus conceitos nominal, primário e operacional, e sobre o cálculo de juros.

As estatísticas fiscais publicadas pelo Banco Central diferem de outras estatísticas fiscais em função da metodologia, da periodicidade e da abrangência.

A STN, por exemplo, publica mensalmente o resultado primário do Tesouro Nacional, incluindo a Previdência Social e o Banco Central. Os dados, apurados pelo critério “acima da linha”, tem como abrangência o Governo Central. A STN publica também informações sobre dívida e resultado fiscal de estados e municípios, em conformidade com a Lei de Responsabilidade Fiscal. As informações seguem os princípios definidos na Lei, e incluem, no caso da dívida, precatórios judiciais e restos a pagar, e apenas as empresas estatais dependentes são consideradas na abrangência. Além disso, a periodicidade das informações é quadrimestral.

O IBGE publica informações sobre contas nacionais, incluindo a conta corrente e a conta de capital das administrações públicas. A primeira registra o consumo final e as receitas correntes, e a segunda, a Formação Bruta de Capital Fixo das administrações públicas. A periodicidade das informações é anual, e a abrangência não inclui as empresas estatais.

Ressalte-se, finalmente, que para facilitar comparações com os demais países membros do Mercosul, o Banco Central vem apurando estatísticas fiscais

4 Ressalte-se que os impactos fiscais decorrentes da equalização agrícola, registrada no Banco do Brasil; da equalização de taxas do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), junto à Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame); e dos pagamentos efetuados pelo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), vinculados ao Programa Minha Casa Minha Vida e outros, passaram a ser computados pelo Banco Central, a partir da data base de dezembro de 2015, com base nos registros mensais efetuados na contabilidade das entidades credoras (Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Finame e FGTS), que seguem o critério de competência. Até novembro de 2015, o padrão metodológico adotado nas estatísticas fiscais divulgadas pelo Banco Central captava os impactos dessas obrigações por ocasião dos pagamentos efetuados pelo Tesouro Nacional, a partir da redução de suas disponibilidades de caixa (Conta Única). A alteração decorreu de determinação contida nos Acórdãos do Tribunal de Contas da União nº 825/2015-TCU-Plenário e nº 3.297/2015-TCU-Plenário.

harmonizadas, conforme critérios definidos pelo Grupo de Monitoramento Macroeconômico do Mercosul (GMM). O cálculo da Dívida Harmonizada é discutido na seção seguinte.

4

Componentes dos Estoques de Dívidas

O objetivo desta seção é fornecer descrição mais detalhada dos itens que compõem os principais conceitos de dívidas apresentados na Nota para a Imprensa. Examina-se, inicialmente, os componentes da DLSP, e em seguida da Dívida Líquida e Bruta do Governo Geral e da Dívida Líquida Harmonizada para os Países Membros do Mercosul.

4.1 Dívida Líquida do Setor Público

Principais componentes:

4.1.1 Governo Federal

Dívida mobiliária do Tesouro Nacional

Dívida pública interna do Tesouro Nacional constituída pelos títulos públicos de sua emissão, registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) ou na Câmara de Custódia e Liquidação (Cetip), colocados e resgatados em moeda nacional. São calculados com base na posição de carteira, que não leva em consideração as operações compromissadas realizadas pelo Banco Central. Exclui os títulos negociados no mercado doméstico em poder de não residentes, denominados e liquidados em reais, que são classificados na dívida externa líquida do Governo Federal.

Dívidas securitizadas

Inclui dívidas vencidas e renegociadas (DVR), que correspondem aos débitos de empresas estatais assumidos e renegociados pelo Governo Federal mediante securitização, com emissão de títulos registrados na Cetip; e os títulos da dívida agrária (TDA) em mercado, emitidos pelo Tesouro Nacional nos processos de desapropriação de terras para reforma agrária.

Dívida bancária

Empréstimos e financiamentos, internos, efetuados por instituições financeiras públicas e privadas ao setor público. Inclui também passivos oriundos da equalização agrícola, registrada no Banco do Brasil; da equalização de taxas do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), junto à Agência Especial de Financiamento Industrial (Finame); e dos pagamentos efetuados pelo Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), vinculados ao Programa Minha Casa Minha Vida e outros, nos termos dos Acórdãos do Tribunal de Contas da União nº 825/2015-TCU-Plenário e nº 3.297/2015-TCU-Plenário.

Arrecadação a recolher

Parcela dos tributos recebida pelo agente arrecadador devidamente autorizado, ainda não repassada ao Tesouro Nacional ou aos tesouros estaduais ou municipais.

Depósitos à vista

Depósitos à vista de estados, municípios, empresas estatais (exceto Petrobras e Eletrobras) e agências descentralizadas junto ao sistema financeiro nacional.

Recursos do FAT

Inclui os recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador administrados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), além de outras disponibilidades do Fundo junto ao setor financeiro.

Previdência Social

Resultado líquido do sistema de Previdência Social junto ao sistema financeiro, decorrente dos pagamentos de benefícios, recebimentos de contribuições e repasses entre os entes envolvidos.

Renegociação (Lei nº 9.496/1997 e MP nº 2.185/2001)

Dívidas mobiliárias e contratuais de estados e municípios, renegociadas junto à União no âmbito do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados (Parafe) através da Lei nº 9.496/1997 e da MP nº 2.185/2001.

Renegociação (Lei nº 8.727/1993)

Dívidas de estados, municípios e estatais existentes em 30.6.1993, refinanciadas pela União ao amparo da Lei nº 8.727/1993.

Dívidas reestruturadas

Dívidas de estados, municípios e estatais junto à União. Essas dívidas são decorrentes de operações de crédito externo assumidas pela União relativas ao *Brazilian Investment Bonds* (BIB), à dívida de médio e longo prazo (DMLP) e ao Protocolo Financeiro Brasil/França.

Créditos concedidos a instituições financeiras oficiais

Inclui créditos a instituições financeiras oficiais, inclusive instrumento híbrido de capital e dívida.

Aplicações em fundos e programas

Inclui o patrimônio líquido dos fundos regionais (FNE, FCO e FNO), do Programa de Financiamento Estudantil (FIES)⁵, além das disponibilidades de outros fundos e programas de governos.

Outros créditos do Governo Federal

Inclui os *royalties* renegociados com estados, créditos junto aos estados relativos ao Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb), créditos de equalização da dívida agrícola, do Programa Especial de Saneamento de Ativos (Pesa) e outros créditos.

Relacionamento com Banco Central

Resultado líquido entre as disponibilidades do Governo Federal no Banco Central e a carteira de títulos públicos federais do Banco Central. Inclui também a equalização do resultado das operações com reservas cambiais e com derivativos cambiais, realizadas pelo Banco Central (Lei nº 11.803/2008).

Dívida externa líquida – Governo Federal

Dívida externa contratual, mobiliária e em reais, e garantias. Inclui os títulos de dívida negociados no mercado doméstico em poder de não residentes, denominados e liquidados em reais.

4.1.2 Banco Central

Base monetária

Saldo do papel-moeda emitido e das reservas bancárias. Constitui o passivo monetário do Banco Central.

Operações compromissadas

Saldo das operações em que ocorre uma compra à vista concomitante à assunção do compromisso de revenda em data futura (compromisso de revenda) ou uma venda à vista concomitante à assunção do compromisso de recompra em data futura (compromisso de recompra)

⁵ A metodologia de apuração das operações referentes ao FIES pode ser encontrada na Nota Metodológica Depec nº 2017/092, de 26.7.2017, disponível na página do Banco Central na internet.

Outros depósitos no Banco Central

Recolhimento compulsório sobre depósitos e garantias realizadas, depósitos remunerados decorrentes de insuficiência em aplicações e operações de crédito rural, garantia por fiança bancária, depósitos compulsórios do sistema brasileiro de poupança e empréstimo, depósitos a prazo, depósitos judiciais, operações de crédito e outras operações ativas e passivas.

Créditos do Banco Central junto a instituições financeiras

Créditos do Banco Central junto a bancos comerciais, de investimento e múltiplos, sociedades de crédito financeiro, caixas econômicas (carteira imobiliária), sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança decorrentes de operações de assistência financeira ou de liquidez.

Relacionamento com o Tesouro Nacional

Resultado líquido entre as disponibilidades do Governo Federal no Banco Central e a carteira de títulos públicos federais do Banco Central. Inclui também a equalização do resultado das operações com reservas cambiais e com derivativos cambiais, realizadas pelo Banco Central (Lei nº 11.803/2008).

Dívida externa líquida

Dívida externa de responsabilidade do Banco Central, depósitos registrados em moeda estrangeira e reservas internacionais.

4.1.3 Governos estaduais

Renegociação (Lei nº 9.496/1997 e Proes)

Dívida de responsabilidade dos estados renegociada ao amparo da Lei nº 9.496/1997.

Renegociação (Lei nº 8.727/1993)

Dívida de responsabilidade dos estados renegociada ao amparo da Lei nº 8.727/1993.

Dívidas reestruturadas

Dívida de Médio e Longo Prazo (DMLP) e outras.

Dívida bancária estadual

Dívidas dos estados junto ao Sistema Financeiro Nacional.

Outros débitos

Adiantamento de *royalties*, dívida do Estado do Rio de Janeiro (MP nº 2.179) com o Tesouro Nacional, dívidas com o Fundeb e dívidas dos Votos 340 e 548, incluídas no refinanciamento da Lei nº 7.976/1989.

Arrecadação a recolher

Arrecadação de tributos estaduais a recolher.

Depósitos à vista

Depósitos à vista dos governos estaduais nas instituições financeiras.

Outros créditos

Outras aplicações financeiras e títulos públicos na carteira dos estados.

Dívida externa líquida – Governos estaduais

Dívida externa dos governos estaduais, líquida de créditos externos.

4.1.4 Governos municipais

Renegociação (MP nº 2.185/2001)

Dívida de responsabilidade dos municípios renegociada pela União, ao amparo da MP nº 2.185/2001.

Renegociação (Lei nº 8.727/1993)

Dívida de responsabilidade dos municípios renegociada pela União, ao amparo da Lei nº 8.727/1993.

Dívidas reestruturadas

Dívida de Médio e Longo Prazo (DMLP) e outras.

Dívida bancária municipal

Dívidas dos municípios junto ao Sistema Financeiro Nacional.

Arrecadação a recolher

Arrecadação de tributos municipais a recolher.

Depósitos à vista

Depósitos à vista dos governos municipais nas instituições financeiras.

Dívida externa

Dívida externa dos governos municipais, líquida de créditos externos.

4.1.5 Estatais federais (exceto Petrobras e Eletrobras)

Dívidas reestruturadas

Dívida de Médio e Longo Prazo (DMLP) e outras.

Dívida bancária

Dívidas das empresas estatais federais junto ao Sistema Financeiro Nacional.

Outros débitos

Debêntures, débitos da Emgea e outras dívidas.

Renegociação (Lei nº 8.727/1993)

Dívida de responsabilidade das empresas estatais federais renegociada pela União, ao amparo da Lei nº 8.727/1993.

Carteira de títulos públicos das empresas estatais

Disponibilidades de caixa das empresas estatais aplicadas no extramercado, em títulos ou outras aplicações financeiras.

Depósitos à vista

Depósitos à vista das empresas estatais federais nas instituições financeiras.

Outros créditos

Outros créditos de responsabilidade das empresas estatais federais, inclusive Emgea.

Dívida externa líquida

Dívida externa das empresas estatais federais, líquida de créditos e disponibilidades externas.

4.1.6 Estatais estaduais

Dívidas reestruturadas

Dívida de Médio e Longo Prazo (DMLP) e outras.

Dívida bancária

Dívidas das empresas estatais estaduais junto ao Sistema Financeiro Nacional.

Debêntures

Obrigações decorrentes da emissão de debêntures.

Renegociação (Lei nº 8.727/1993)

Dívida de responsabilidade das empresas estatais estaduais renegociada pela União, ao amparo da Lei nº 8.727/1993.

Carteira de títulos públicos das empresas estatais

Disponibilidades de caixa das empresas estatais aplicadas no extramercado, em títulos ou outras aplicações financeiras.

Depósitos à vista

Depósitos à vista das empresas estatais estaduais nas instituições financeiras.

Dívida externa líquida

Dívida externa das empresas estatais estaduais, líquida de créditos externos.

4.1.7 Estatais municipais

Dívidas reestruturadas

Dívida de Médio e Longo Prazo (DMLP).

Dívida bancária

Dívidas das empresas estatais municipais junto ao Sistema Financeiro Nacional.

Renegociação (Lei nº 8.727/1993)

Dívida de responsabilidade das empresas estatais municipais renegociada pela União, ao amparo da Lei nº 8.727/1993.

Depósitos à vista

Depósitos à vista das empresas estatais municipais nas instituições financeiras.

4.2 Dívida Líquida do Governo Geral

A Dívida Líquida do Governo Geral corresponde ao endividamento líquido (balanceamento de débitos e créditos) do Governo Federal (inclusive Previdência Social), dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao sistema financeiro público e privado, setor privado não-financeiro e resto do mundo.

A estrutura da Dívida Líquida do Governo Geral é similar à estrutura da Dívida Líquida do Setor Público. Deve-se excluir, porém, os ativos e passivos do Banco Central e das empresas estatais.

4.3 Dívida Bruta do Governo Geral

A Dívida Bruta do Governo Geral abrange o total dos débitos de responsabilidade do Governo Federal, dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao setor privado, ao setor público financeiro e ao resto do mundo. Os débitos de responsabilidade das empresas estatais das três esferas de governo não são abrangidos pelo conceito. No caso do Banco Central, são incluídas apenas as operações compromissadas realizadas com títulos públicos. Essas operações são incluídas porque apresentam estreita relação com a dívida do Tesouro Nacional, e sua inclusão na DBGG permite melhor acompanhar a situação fiscal do governo.

A estrutura da Dívida Bruta do Governo Geral é a seguinte:

Dívida Bruta do Governo Geral:

- a) Dívida mobiliária do Governo Federal, em mercado
 1. (-) Aplicações da Previdência em títulos públicos
 2. (-) Aplicações de fundos federais em títulos públicos
 3. (-) Aplicações dos estados e municípios em títulos públicos
- b) Operações compromissadas
- c) Dívida bancária do Governo Federal e dos governos estaduais e municipais
- d) Dívida assumida pela União – Lei nº 8.727/1993
- e) Dívida externa bruta do Governo Federal, dos estados e dos municípios

Dívida mobiliária federal

Convém discorrer um pouco mais sobre a **dívida mobiliária federal**, que constitui a maior parte do endividamento público. Essa parcela do endividamento é constituída dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e contempla os valores que estão em poder do mercado ou na carteira do Banco Central. Ressalte-se que os títulos de dívida negociados no mercado doméstico em poder de não residentes, denominados e liquidados em reais, são classificados como dívida externa (mobiliária).

São dois os conceitos para se avaliar o valor monetário da dívida pública mobiliária federal: posição de custódia e posição de carteira. A posição de custódia leva em consideração as operações compromissadas ocorridas no mercado secundário. Os dois conceitos estão relacionados pela seguinte equação: posição de custódia = posição de carteira + operações de recompra - operações de venda. Operações de recompra são vendas de títulos ao mercado, pelo

Banco Central, com o compromisso de recompra; e operações de revenda são operações de compra de títulos do mercado, pelo Banco Central, com o compromisso de revenda.

Para a dívida mobiliária são divulgadas as séries históricas em unidade monetária corrente e em reais. Os valores são expressos considerando a posição de carteira ou a posição de custódia, apresentando, para cada posição, o total emitido, os valores em mercado, na carteira do Banco Central e em tesouraria. Os dados são apresentados de forma totalizada e por título.

A dívida mobiliária federal é apresentada, ainda, com base na distribuição por indexador incidente nos respectivos títulos, para cada posição (carteira e custódia).

O cálculo do valor monetário da dívida mobiliária é obtido pelo conceito do preço unitário na curva, que leva em consideração as características de cada papel, incluindo data de emissão, data de vencimento, taxa de juros, existência de pagamento ou não de cupons e indexadores.

São deduzidos da dívida bruta do Governo Federal os créditos representados por títulos públicos que se encontram em poder de seus órgãos da administração direta e indireta, de fundos públicos federais e dos estados e dos municípios, a saber: aplicações da Previdência Social em títulos públicos, aplicações do FAT e outros fundos em títulos públicos e aplicações dos estados e dos municípios em títulos públicos federais. Analogamente, são deduzidas da dívida dos governos estaduais e dos municipais as parcelas correspondentes aos títulos em tesouraria.

4.4 Endividamento no conceito harmonizado para países do Mercosul

Com a criação do GMM, em junho de 2000, teve início a tarefa de construir estatísticas fiscais harmonizadas baseadas em metodologias comuns, para tornar comparáveis as informações divulgadas pelos países membros e facilitar a definição de metas fiscais, reforçando o compromisso com a solvência fiscal e a estabilidade financeira.

Para fins da harmonização das estatísticas fiscais dos países do Mercosul, adota-se a abrangência do setor Governo Geral, integrado por três níveis (central, estadual e municipal).

A dívida bruta, no conceito do GMM, inclui todos os títulos emitidos, bem como todos os passivos financeiros do governo registrados como ativos do sistema financeiro público e privado do país respectivo. Inclui também os débitos com o setor externo, inclusive a dívida contratual e os títulos emitidos no exterior. Já a dívida líquida corresponde à diferença entre a dívida bruta e os ativos financeiros. Ressalte-se que também é calculado o patrimônio líquido do governo, que abrange, além dos passivos e ativos incluídos na dívida líquida, outros passivos financeiros (p.ex. valores devidos ainda não pagos referentes à compra de bens e serviços) e outros ativos financeiros (p.ex. ações de propriedade do governo e outras participações de capital em empresas públicas ou privadas).

Maiores informações sobre a metodologia adotada pelo GMM, bem como consulta aos dados divulgados, podem ser encontradas no endereço do GMM na internet (<https://www.gmm-mercosur.org/home>).

4.5 Operações de securitização

Para as estatísticas macroeconômicas do setor fiscal, operações de securitização definem-se como transações em que uma entidade do setor público não financeiro transfere para um ente do setor privado ou do setor público financeiro:

- a. Direitos de propriedade sobre seus ativos financeiros; ou
- b. O direito de receber fluxos futuros específicos.

Uma operação de securitização pode ser realizada diretamente pela entidade do setor público cedente do crédito ou mediante a intermediação de uma unidade de securitização – geralmente uma sociedade de propósito específico (SPE) – que pode ou não ser integrante do próprio setor público não financeiro, a depender de suas características. Havendo envolvimento de unidade de securitização classificada fora do setor público não financeiro, a operação se completa quando essa unidade paga à entidade do setor público não financeiro determinado montante (mediante recursos próprios, emissão de títulos, criação de fundo de direitos creditórios ou outra estrutura financeira para obtenção de recursos), em troca da titularidade do ativo financeiro ou do direito ao fluxo futuro de pagamentos. No caso de não haver unidade de securitização, ou de essa unidade ser classificada como integrante do setor público não financeiro, os passivos emitidos para a securitização integrarão a dívida pública, como se verá a seguir.

Em linhas gerais, as operações de securitização podem ser estruturadas segundo duas modalidades básicas. Na primeira, a operação de securitização é realizada com venda final de direitos creditórios e se conclui com a efetiva e integral transferência do ativo cedido, sem que remanesça qualquer espécie de responsabilidade, obrigação subsidiária ou garantia pelo ente público cedente. Nessas condições, a operação de securitização é tratada como venda de ativos, para efeitos das estatísticas fiscais divulgadas pelo Banco Central. Na segunda modalidade, as operações de securitização não envolvem transferência efetiva do ativo, remanescendo obrigações subsidiárias para o ente público, ou o objeto da venda é o direito ao recebimento de fluxo futuro de receitas. Nesses casos, a transação é tratada nas estatísticas fiscais como financiamento ao governo e, portanto, como parte da dívida pública.

Assim, nas estatísticas macroeconômicas do setor fiscal, divulgadas pelo Banco Central, operações de securitização podem ter diferentes impactos nos indicadores de NFSP e no endividamento público (DLSP e DBGG), dependendo das características da operação, tal como percebidas no seu sentido econômico, e considerando o padrão metodológico internacional. Aspectos relevantes a serem considerados na mensuração desses impactos incluem:

- a. **Existência ou não de ativo financeiro** do ponto de vista das estatísticas fiscais, nos termos definidos por este Manual e/ou na metodologia internacional;
- b. **Registro desse ativo financeiro na DLSP;**
- c. **Se a transferência de propriedade do bem ou direito foi integral ou se existem obrigações subsidiárias ou garantias de qualquer natureza, assumidas direta ou indiretamente pelo setor público;**
- d. **Se a transação foi realizada em condições de mercado, inclusive no que diz respeito à sua precificação;**
- e. **Se existe ou não uma unidade de securitização (que adquire os créditos) e, em caso afirmativo, se essa unidade é classificada como entidade integrante do setor público (estatal dependente ou não dependente), segundo as suas características concretas, tendo presente o aspecto econômico que norteia a compilação de estatísticas fiscais.**

Quanto à **DLSP**, podem ocorrer impactos diferenciados, tendo em vista as características institucionais das transações que forem realizadas, a saber:

1. *Cessão de direitos creditórios na qual, cumulativamente: exista o ativo financeiro; o referido ativo esteja registrado na DLSP ou seja passível de inclusão, segundo o padrão estatístico; verifique-se integral transferência de*

propriedade do ativo ao cessionário, mediante pagamento a preço de mercado, sem qualquer obrigação subsidiária ou concessão de garantia pelo ente público de modo direto ou indireto; e a unidade de securitização (que adquira os créditos) não seja classificada como entidade integrante do setor público para fins de compilação de estatísticas macroeconômicas do setor fiscal (nem como estatal dependente, nem como estatal não dependente).

a. Momento da efetivação da operação de securitização:

- i. Ocorre baixa integral do ativo que foi cedido (alienação) e aumento das disponibilidades de caixa, pelo valor efetivamente recebido;
- ii. Quando o ativo não estiver registrado na DLSP, sua eventual incorporação nas estatísticas (quando for o caso, observadas as demais condições previstas neste Manual) ocorre mediante ajuste patrimonial, concomitantemente à operação de securitização. Neste caso, observa-se redução da DLSP, sem impacto no resultado fiscal primário. Quando da efetivação da operação de securitização ocorre baixa integral do ativo que foi cedido (alienação) e aumento das disponibilidades de caixa, pelo valor efetivamente recebido.

b. Momento de utilização dos recursos obtidos com a cessão:

- i. **Aumento da DLSP**, caso os recursos sejam utilizados em gastos primários;
- ii. **Impacto neutro na DLSP**, caso os recursos sejam integralmente utilizados para abater o estoque de dívidas registradas na DLSP.

2. *Cessão de direitos creditórios na qual, por qualquer via, haja responsabilidade subsidiária, concessão de garantia ou obrigação de qualquer espécie, de forma implícita ou explícita, do ente público (cedente) ou da unidade de securitização classificada como entidade integrante do poder público para fins de compilação de estatísticas macroeconômicas do setor fiscal (estatal dependente ou não dependente). Nessas condições, observa-se operação de financiamento do setor público pelo setor privado, sendo registrado o passivo correspondente na DLSP nos moldes das operações ordinárias de financiamento, observadas as condições previstas neste Manual relativas à abrangência e cobertura das estatísticas.*

- a. **Momento da efetivação da operação de securitização:**
 - i. **Impacto neutro**, tendo em vista que o recebimento de caixa é compensado pelo registro de nova dívida (securitização);
 - ii. O ativo original permanece registrado na DLSP, quando for o caso, até a sua quitação pelo devedor original do crédito que foi cedido;

 - b. **Momento de utilização dos recursos obtidos com a cessão de ativo já registrado na DLSP:**
 - i. **Aumento da DLSP**, caso os recursos sejam utilizados em gastos primários;
 - ii. **Impacto neutro na DLSP**, caso os recursos sejam integralmente utilizados para abater o estoque de dívidas registradas na DLSP.
3. *Inexistência de ativo a ser cedido (ou seja, o objeto da securitização corresponde apenas ao fluxo de recebimentos futuros de receitas).*
- a. Nesse caso, **não há registro de ativos na DLSP.**

 - b. **No momento da operação de securitização, o impacto é neutro**, tendo em vista que é registrado passivo na DLSP, nos moldes das operações ordinárias de financiamento – observadas as condições previstas neste Manual relativas à abrangência e cobertura das estatísticas – em contrapartida ao ingresso dos recursos no caixa do setor público;

 - c. Quando da utilização dos recursos obtidos com a cessão:
 - i. **Aumento da DLSP**, caso os recursos sejam utilizados em gastos primários;
 - ii. **Impacto neutro na DLSP**, caso os recursos sejam integralmente utilizados para abater o estoque de dívidas registradas na DLSP.

Quanto à **DBGG**, verificam-se os seguintes impactos, nas situações indicadas nos itens 1 a 3:

- a. **Momento da cessão:**
 - i. **Cessão de direitos creditórios pela União:**
 - **Redução da DBGG**, na situação descrita no item 1, devido à redução nas operações compromissadas do Banco Central, quando do recolhimento dos recursos para a Conta Única do Tesouro;

- **Impacto neutro na DBGG**, nas situações descritas nos itens 2 e 3, tendo em vista que os aumentos dos passivos registrados na DLSP nos dois casos são compensados por redução das operações compromissadas do Banco Central (recolhimento dos recursos na Conta Única);

ii. Cessão de direitos creditórios por Estados, Distrito Federal e Municípios:

- **Impacto neutro na DBGG** na situação descrita no item 1, pois não há registro de nova dívida;
- **Aumento da DBGG**, nas situações descritas nos itens 2 e 3, em razão do registro de nova dívida;

b. Momento de utilização dos recursos obtidos com a cessão:

i. Cessão de direitos creditórios pela União:

- **Aumento da DBGG**, caso os recursos sejam utilizados em gastos primários. Esse impacto decorre da expansão das operações compromissadas, quando da saída dos recursos da Conta Única (para pagamento das despesas);
- **Impacto neutro na DBGG**, caso os recursos sejam utilizados no resgate de dívida pública. O aumento nas operações compromissadas é compensado pela queda no passivo que for liquidado;

ii. Cessão de direitos creditórios por Estados, Distrito Federal e Municípios:

- **Impacto neutro na DBGG**, caso os recursos sejam utilizados em gastos primários;
- **Redução na DBGG**, caso os recursos sejam utilizados no resgate de dívida pública.

Quanto às NFSP, são observados os seguintes impactos decorrentes de uma operação de securitização, relativamente aos mesmos casos já descritos neste Capítulo:

- a. Momento da cessão do ativo ou direitos creditórios:** impacto neutro no resultado primário⁶, pois as receitas auferidas têm natureza financeira;

⁶ As NFSP poderão ser impactadas por eventuais diferenças entre o valor pelo qual o ativo foi registrado na DLSP e o valor recebido na securitização.

b. Momento da utilização dos recursos obtidos com a cessão:

- i. Impacto deficitário no resultado fiscal primário**, caso os recursos sejam utilizados pelo ente público em gastos primários;
- ii. Impacto neutro no resultado fiscal primário**, caso os recursos sejam integralmente utilizados para abater dívidas do ente público.

Cabe frisar, adicionalmente, que, caso a unidade de securitização seja classificada como entidade integrante do poder público, os passivos por ela emitidos integrarão a dívida do ente público à qual esteja vinculada, observadas as condições previstas neste Manual relativas à abrangência e cobertura das estatísticas. A avaliação desse aspecto depende das características institucionais concretas da unidade de securitização. No caso de não haver unidade de securitização, e de todo o processo ser realizado diretamente pela entidade do setor público, os passivos emitidos também integrarão a dívida pública.

Por fim, ressalte-se que para a compilação das estatísticas fiscais publicadas pelo Banco Central, a capacidade de coletar tributos ou outras receitas governamentais – tanto as futuras quanto as já devidas mas não pagas – não constitui ativo do setor público passível de securitização. Nesses casos, sua securitização é tratada como financiamento ao governo e, portanto, como parte da dívida pública⁷.

⁷ Trata-se de procedimento previsto também no *Government Finance Statistics Manual 2014* (GFSM 2014), do FMI, Appendix 3 (subitem *Debt arising from securitization*).

5

Cálculo dos Fluxos

Quando as receitas (inclusive receitas de juros sobre ativos) são menores que os gastos correntes e de capital (incluindo as despesas com juros sobre a dívida), o resultado do governo apresenta *deficit*, que pode ser financiado de diversas formas. Essas formas de financiamento podem ser evidenciadas a partir da restrição orçamentária do setor público, que mostra a relação existente entre impostos, gastos e as fontes de financiamento do *deficit* público.

A derivação da restrição orçamentária do setor público é feita a partir da restrição do Governo Geral e empresas estatais (exceto Petrobras e Eletrobras), acrescentando-se o balancete do Banco Central. A restrição orçamentária do setor público é dada por:

$$\dot{M} + \dot{B} + E(\dot{I} + \dot{F} - \dot{R}) - \dot{A} = (G - T) + iB - i_{\alpha}A + i^{*} E(F + I - R)$$

A equação mostra como o setor público pode financiar os *deficits* orçamentários. As principais fontes seriam a emissão monetária (M), o aumento do endividamento interno (B), interno indexado ao câmbio (I) e externo (F) ou diminuição de seus ativos internos (A) ou externos (R). O sinal das fontes de financiamentos é positivo no caso de *deficit* e negativo no caso de *superavit*. Pela equação pode-se definir os principais indicadores de *deficit* calculados pelo Banco Central. Começaremos mostrando o cálculo das Necessidades de Financiamento sem desvalorização cambial, atualmente o conceito usado na Nota para Imprensa – Estatísticas Fiscais.

Necessidades de financiamento sem desvalorização cambial

As necessidades de financiamento são calculadas nos conceitos nominal, primário e operacional, apresentados em seção anterior. Nesta seção faz-se uma descrição mais detalhada da forma de cálculo dos fluxos.

O resultado nominal é o mais tradicional dentro das necessidades de financiamento. Ele é calculado pela variação do endividamento líquido descontada dos ajustes patrimoniais e metodológicos. Esses valores, que fazem parte da variação da DLSP, mas não constituem resultado nominal, serão tratados separadamente mais adiante:

Resultado nominal = Variação da DLSP - Ajustes patrimoniais e metodológicos

Pela variação das fontes de financiamento o resultado nominal pode ser representado pela equação:

$$RN = \dot{M} + \dot{B} + E(\dot{I} + \dot{F} - \dot{R}) - \dot{A}$$

O **resultado primário**, por sua vez, corresponde ao resultado nominal (NFSP) menos os juros nominais incidentes sobre a dívida líquida interna e externa.

$$P = RN - JN$$

Ou:

$$P = RN - iB - i^* E(I + F - R) + i_a A$$

Com a exclusão do componente financeiro das NFSP, o resultado primário permite avaliar a consistência entre as metas de política macroeconômicas e a sustentabilidade da dívida, ou seja, da capacidade do governo de honrar seus compromissos.

Os juros incidentes sobre a dívida do setor público são determinados pelo nível da taxa de juros nominal interna e externa e pela dimensão do estoque da dívida. O **cálculo dos juros nominais**, apropriados por competência, incidentes sobre a dívida interna e externa engloba os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida. Corresponde ao componente financeiro do resultado fiscal. No cálculo das Necessidades de Financiamento sem desvalorização cambial o impacto da variação cambial sobre a dívida mobiliária interna indexada ao dólar é excluído do cálculo dos juros nominais, apurados segundo a fórmula:

$$JN = D_{t+1} - D_t - \frac{D_{t+1} - (1+i) D_t}{(1+i)^{1/2}}$$

sendo,

JN = fluxo de juros nominais;

D_t = saldo da dívida no mês t;

i = proxy da taxa de juros nominal.

O **resultado operacional**, por outro lado, deduz o componente inflacionário sobre o pagamento de juros incidente sobre a dívida líquida interna não indexada ao câmbio⁸. Ele é definido por:

$$RO = P + (i - \pi)B - (i_{\alpha} - \pi)A + i^*E(I + F - R)$$

Os **juros reais** correspondem à parcela das despesas com juros nominais deduzida do componente de atualização monetária dos saldos. O cálculo utilizado para estimar a **correção monetária** é efetuado através da fórmula abaixo:

$$CM = \pi D_t + \frac{(D_{t+1} - D_t(1+i)) * ((1+\pi)^{0.5} - 1)}{(1+i)^{0.5}}$$

onde,

CM = fluxo de correção monetária

D_t = saldo da dívida no mês t

π = taxa de inflação

i = proxy da taxa de juros nominal mensal incidente sobre a dívida

Uma vez calculada a correção monetária da dívida e/ou os juros reais é possível chegar ao resultado operacional, que corresponde ao resultado nominal deduzido da atualização monetária dos saldos da dívida interna.

Necessidades de financiamento com desvalorização cambial

Considerando a mesma restrição orçamentária do caso anterior, a forma de cálculo das Necessidades de Financiamento é semelhante, mas é preciso considerar o efeito da desvalorização sobre o estoque da dívida interna indexada ao câmbio.

O **resultado nominal com desvalorização** é calculado pela variação nominal do saldo da dívida interna líquida mais a variação da dívida externa líquida em dólares, convertida para reais pela taxa média de câmbio:

$$RN_{comdesv} = \dot{M} + \dot{B} + \dot{I} + E(\dot{F} - \dot{R}) - \dot{A}$$

$$RN_{comdesv} = DL\dot{S}P - \dot{E}(F - R)$$

8 Conforme ressaltado no capítulo 3, as informações sobre as Necessidades de Financiamento no conceito operacional estão disponíveis somente até dezembro de 2009.

Comparando-se o resultado nominal com desvalorização e o resultado nominal sem desvalorização obtém-se:

$$\begin{aligned} \frac{RN}{comdesv} - RN + \overset{\circ}{E}(I) \\ \frac{RN}{comdesv} - RN = \overset{\circ}{E}(I) \end{aligned}$$

A equação acima evidencia o efeito da taxa de câmbio sobre a diferença dos resultados nominais nos conceitos com e sem desvalorização. No caso de depreciação (apreciação) cambial, o resultado nominal com desvalorização é maior (menor) do que o resultado nominal.

Com exceção do resultado primário, que é igual nas duas metodologias, o termo $\overset{\circ}{E}(I)$ é a diferença entre os juros nominais, o resultado operacional e os juros reais nos conceitos com e sem desvalorização cambial. As séries de dados sobre Necessidades de Financiamento com desvalorização cambial foram encerradas em 2009, permanecendo disponíveis para consulta.

Taxa de juros implícita

A taxa de juros implícita corresponde à taxa média de juros nominal incidente sobre a Dívida Líquida do Setor Público. Isolando, na equação referente aos juros nominais apresentada anteriormente, o fator $(1+i)^{1/2}$ e denotando-o por x , tem-se a equação de segundo grau abaixo:

$$x^2 D_t + x(D_{t+1} - D_t - JN) - D_{t+1} = 0$$

Substituindo o termo $D_{t+1} - D_t - JN$ por y na equação anterior⁹, tem-se :

$$x^2 D_t + xy - D_{t+1} = 0$$

Com as raízes sendo:

$$x = \frac{-y \pm \sqrt{y^2 + 4D_t D_{t+1}}}{2D_t}$$

A partir de x encontra-se i :

$$i = x^2 - 1$$

9 No caso particular em que os ajustes patrimoniais e metodológicos são iguais a zero, $D_{t+1} - D_t = \text{Resultado Nominal}$ e $y = \text{Resultado Primário}$.

E anualiza-se a taxa de acordo com a fórmula abaixo, obtendo a taxa implícita:

$$i_{\text{anual}} = (1+i_{\text{mensal}})^{12}-1$$

Comparações com o Produto Interno Bruto (PIB)

A relação entre o endividamento e o PIB é utilizada como parâmetro para avaliar a probabilidade de solvência do setor público e para comparações internacionais. Ocorre que o PIB tem divulgação trimestral e os indicadores de endividamento e de NFSP são disponibilizados em bases mensais. O Banco Central utiliza metodologia específica para estimar os valores mensais do PIB, tomando como base os dados anuais, que possuem melhor previsibilidade. Considera-se a previsão de crescimento real da economia e de uma composição de índices de preços que melhor se aproxima do deflator implícito do PIB. Para efeitos de comparação dos indicadores de endividamento com o PIB, considera-se o PIB corrente acumulado em 12 meses.

No caso das NFSP como proporção do PIB, são divulgados valores mensais, acumulados no ano e acumulados em doze meses.

6

Cálculo dos Ajustes Patrimoniais e Metodológicos

Os ajustes são efetuados para retirar dos fluxos valores que não representam esforço fiscal despendido durante o período em análise. Os ajustes realizados na apuração da DLSP e das Necessidades de Financiamentos, e discriminados na Nota para a Imprensa – Estatísticas Fiscais, quando pertinentes, são o ajuste metodológico, o ajuste externo de paridade e de regime (caixa e competência), o ajuste de privatização e o ajuste de reconhecimento de dívidas.

O **ajuste metodológico** representa o aumento da dívida decorrente do impacto da variação da taxa de câmbio sobre a dívida externa líquida ou sobre a dívida interna atrelada ao câmbio. Esse ajuste é calculado pela diferença entre a variação da dívida e o resultado nominal. Uma das principais razões para esse ajuste é que a variação do câmbio para o detentor do título atrelado à moeda estrangeira não significa incremento real na sua renda, ou seja, o impacto sobre a demanda tende a ser neutro.

Para o cálculo do ajuste metodológico considera-se a seguinte equação:

$$AM_t = (Ed_t * e_{f(t)} - Ed_{t-1} * e_{f(t-1)}) - (Ed_t - Ed_{t-1}) * e_m$$

onde:

e_f = taxa de câmbio de final de período.

e_m = taxa de câmbio média.

Ed = estoques de débitos/créditos expressos em dólar.

Note que $AM_t = 0$ quando $e_{f(t)} = e_{f(t-1)} = e_m$, ou seja, como não houve variação cambial, o impacto do câmbio sobre a dívida é nulo, conforme o esperado.

O **ajuste externo de paridade** é realizado porque a dívida externa líquida é composta, via de regra, por obrigações e haveres expressos em diferentes moedas, convertidas inicialmente para o dólar americano e depois para reais. A paridade

dessas moedas com o dólar pode variar entre os períodos de apuração da dívida líquida, provocando variação nos saldos em dólar. Para evitar que essa variação se reflita nos fluxos, faz-se então o ajuste externo de paridade.

O **ajuste de caixa e competência** ocorre porque os juros da dívida externa líquida são apurados pelo regime de competência mas a dívida segue pelo regime de caixa. O ajuste é realizado para compatibilizar estoques e fluxos, e é dado pela diferença entre juros caixa e juros competência.

O **ajuste de privatização** decorre do fato de que os créditos líquidos, oriundos da privatização de empresas estatais (de todas as esferas de governo) não podem ser considerados no cálculo das Necessidades de Financiamento, uma vez que não representam esforço fiscal do governo. Se uma empresa, por exemplo, é privatizada e os recursos de sua venda são depositados na conta corrente do governo, o valor total desse depósito deve ser abatido (ajustado) nos fluxos, não deixando, desta forma, que o Estado obtenha melhora em seus resultados nominal e primário decorrente dessa privatização. As receitas com privatização diminuem a dívida líquida, mas não alteram os resultados fiscais.

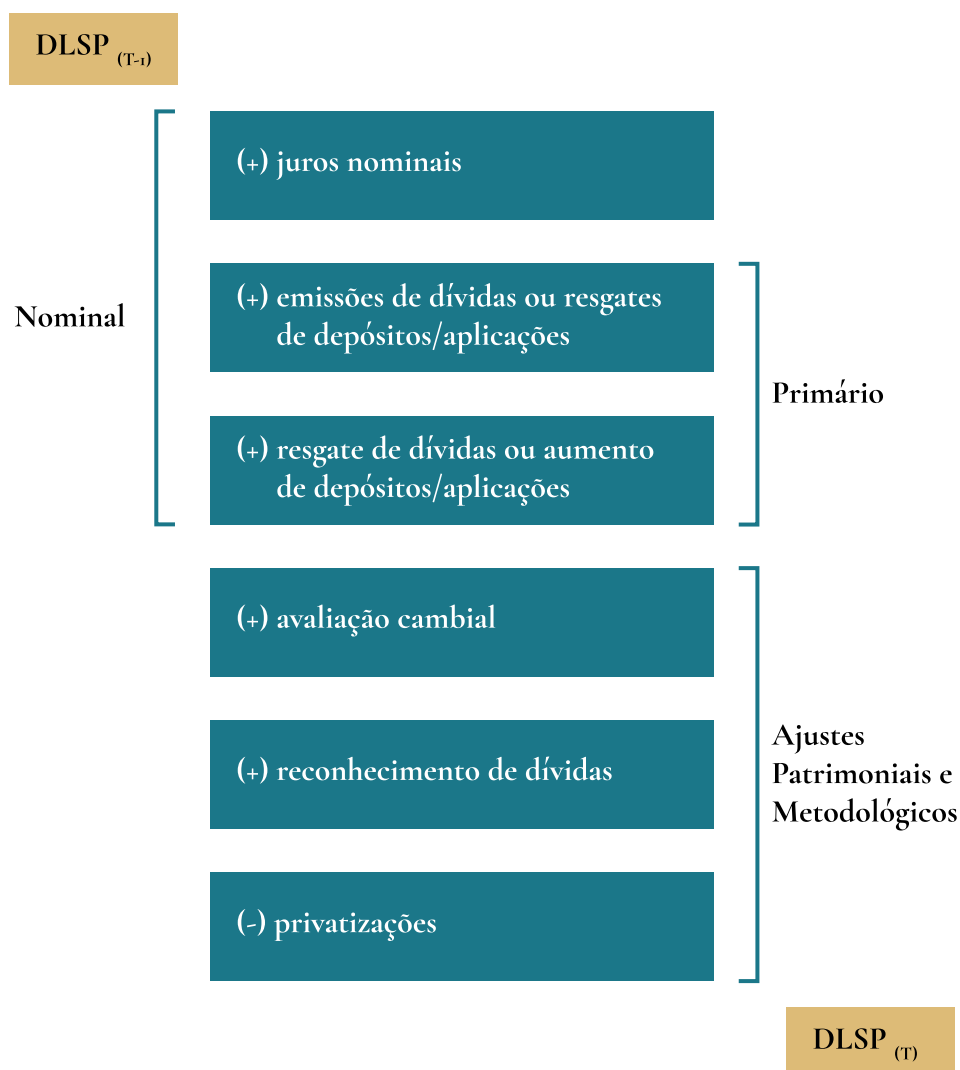
Os **ajustes de reconhecimentos de dívidas**, por sua vez, são efetuados nos fluxos com o objetivo de “excluir” de determinada conta o *deficit* ou *superavit* obtido por determinado tipo de operação. Tais operações podem ser as mais variadas possíveis. Alguns exemplos são os que seguem:

- a. reconhecimento de “esqueletos”: o reconhecimento de uma dívida só pode dar impacto no saldo desta dívida, nunca no fluxo apurado no mês, uma vez que são dívidas geradas no passado. Para tanto, o valor reconhecido deve ser excluído do cálculo do nominal e do primário;
- b. reclassificação de contas: se determinado crédito ou débito estiver sendo contabilizado equivocadamente a favor ou contra determinada esfera de governo, quando ocorre a reclassificação não se pode deixar que os resultados nominais e primários de cada esfera (Governo Central, estatais, etc.) seja afetado. Assim, também é efetuado o ajuste para evitar o impacto nos fluxos de financiamento.

7

Conciliação entre Estoques e Fluxos

A soma dos ajustes patrimoniais e metodológicos com o resultado primário e os juros nominais deve corresponder exatamente à variação dos estoques da DLSP:



As informações fiscais publicadas pelo Banco Central permitem conhecer, para cada item discriminado da DLSP, a abertura segundo os fluxos de resultados e ajustes, esses últimos divididos conforme os ajustes apresentados na seção anterior. Com isso pode-se conhecer o impacto da variação cambial, dos juros nominais, das emissões/resgates líquidos (resultado primário) e do reconhecimento de dívidas sobre os diversos itens da dívida líquida. Esquemáticamente, os dados são apresentados conforme a seguir:

Dívida líquida do setor público – fatores condicionantes										
Fluxo mensal / R\$ milhões										
Discriminação	Ano									
	Mês anterior	Mês atual								
	Saldos	NFSP		Ajustes patrimoniais e metodológicos					Saldos	
Primário		Juros nominais	Metodológico interno ^{1/}	Metodológico externo ^{2/}	Paridade ^{3/}	Caixa e competência ^{4/}	Rec. de dívidas	Privatizações		
Item da DLSP										

Dívida líquida do setor público – fatores condicionantes										
Fluxos acumulados no ano / R\$ milhões										
Discriminação	Ano anterior	Ano atual								
	Dezembro	Mês atual								
	Saldos	NFSP		Ajustes patrimoniais e metodológicos					Saldos	
Primário		Juros nominais	Metodológico interno ^{1/}	Metodológico externo ^{2/}	Paridade ^{3/}	Caixa e competência ^{4/}	Rec. de dívidas	Privatizações		
Item da DLSP										

- 1 Diferença entre a variação dos estoques em reais da dívida mobiliária interna indexada ao câmbio e os fluxos em dólar da dívida mobiliária interna indexada ao câmbio, convertidos em reais pela taxa de câmbio média (compra) do período.
- 2 Diferença entre a variação dos estoques em reais da dívida externa líquida, obtidos pela taxa de câmbio de final de período (compra), e os fluxos em dólar da dívida externa líquida, convertidos pela taxa de câmbio média (compra) do período.
- 3 Inclui ajuste de paridade da cesta de moedas que integram a dívida externa líquida.
- 4 Diferença de critério na apropriação dos juros externos.

8

Projeções da Dívida Pública

O objetivo deste capítulo é apresentar um método simplificado, entre vários possíveis, para projetar a dívida pública e indicadores de endividamento público a partir de amplo e detalhado conjunto de estatísticas fiscais divulgadas pelo Banco Central e de hipóteses para as principais variáveis que impactam essas projeções.

Convém destacar que o método e as hipóteses pressupõem a desejável coerência com os objetivos das análises que se pretende realizar e comportam diferenças em função, por exemplo, da abrangência dos entes públicos e dos principais componentes de ativos e passivos considerados no exercício; das interações entre as variáveis envolvidas; e do próprio cenário básico utilizado nas estimativas.

O Banco Central divulga na Nota para a Imprensa - Estatísticas Fiscais, no Sistema Gerenciador de Séries Temporais (SGS) e nas suas Tabelas Especiais¹⁰ um amplo conjunto de estatísticas fiscais que podem ser utilizadas para possibilitar maior grau de precisão às projeções do endividamento público com base no método aqui exposto. Destacam-se:

- a. Totalização dos estoques e fluxos por segmento do setor público e/ou por mercado (interno/externo);
- b. Totalização dos estoques e fluxos por indexador;
- c. Fatores condicionantes da evolução da DLSP e da DBGG;
- d. Taxa de juros implícita da DLSP e da DBGG; e
- e. Cronograma de vencimentos da DLSP e da DBGG.

¹⁰ Disponíveis em <http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/n/SERIEDLSP>.

A combinação dessas informações fornece amplo e variado instrumental para subsidiar a realização de projeções. Pode-se, por exemplo, utilizar hipóteses de distribuição de movimentações financeiras entre ativos e passivos internos e externos¹¹ ou, ainda, utilizar séries históricas de dados para avaliar relações entre variáveis. Nesse último caso, pode-se, por hipótese, avaliar as relações históricas entre a taxa implícita de juros, a taxa de juros básica da economia e, no que couber, a própria distribuição de ativos e passivos por indexador, visando inferir o comportamento futuro do custo médio da dívida, totalizada segundo o conceito desejado.

A fórmula de cálculo da taxa implícita de juros já foi apresentada no Capítulo 5. Essa taxa depende, basicamente, dos estoques da dívida (nos períodos t e $t-1$) e dos fluxos de juros nominais. Embora os dados sobre a taxa implícita já sejam divulgados diretamente pelo Banco Central, também são divulgadas informações sobre estoques e fluxos ocorridos (tanto da DLSP quanto da DBGG) que possibilitam ao interessado calcular aquelas taxas e servem como subsídios para estimar o seu comportamento no futuro, a partir de critérios próprios.

Um modelo de projeção da DLSP e da DBGG, a partir da última informação observada e com razoável nível de detalhamento, pode ser construído a partir de hipóteses sobre a evolução das variáveis abaixo, no período desejado:

- a. Taxa implícita de juros da dívida;
- b. Resultado primário;
- c. Taxa de câmbio;
- d. Reconhecimento de dívida;
- e. Exposição em operações de *swap* cambial;
- f. Aquisição líquida de ativos públicos internos/externos;
- g. Emissão líquida de dívida pública interna/externa;
- h. Fatores específicos que impactam as operações compromissadas.

11 Supondo-se, por exemplo, resgates/emissões líquidas maiores/menores para determinado tipo de passivo/ativo.

O quadro a seguir detalha a relação entre as variáveis acima e a projeção da DLSP e da DBGG:

Projeções fiscais - Exercício com abertura parcial dos estoques

	Observação	Período t (último dado ocorrido)	Projeção			
			t+1	t+2	...	t+n
Hipóteses/cenário						
A - Taxa implícita DLSP B - Taxa implícita DLSP interna/não atrelada ao câmbio C - Taxa implícita DLSP externa/atrelada ao câmbio D - Taxa implícita DBGG E - Taxa implícita DBGG interna/não atrelada ao câmbio F - Taxa implícita DBGG externa/atrelada ao câmbio	Projeções podem ser realizadas a partir de cenários próprios, com base, por exemplo: i) no comportamento passado da taxa implícita em relação à taxa Selic; ii) no cenário próprio para a taxa básica de juros; e iii) em eventuais mudanças esperadas na estrutura da DLSP/DBGG.					
G - Resultado primário	Pode-se assumir, por exemplo, as metas de resultado definidas nas Leis de Diretrizes Orçamentárias ou utilizar cenário próprio					
H - Taxa de câmbio (R\$/US\$)	Projeções podem ser realizadas a partir de cenário próprio.					
I - Reconhecimento de dívidas	Pode assumir, por exemplo, os valores definidos nas Leis de Diretrizes Orçamentárias ou utilizar cenário próprio.					
J - Swap cambial (exposição)	Pode-se assumir, por exemplo, a hipótese de manutenção da última posição (rolagem integral no período) ou utilizar cenário próprio.					
K - Aquisição líquida de ativos não atrelados ao câmbio L - Aquisição líquida de ativos atrelados ao câmbio M - Emissões/resgates de dívida não atrelada ao câmbio N - Emissões/resgates de dívida atrelada ao câmbio O - Fatores específicos o/impacto nas op. Compromissadas	Pode-se considerar, por exemplo, hipóteses de distribuição do resultado primário (<i>deficit/superavit</i>) entre emissões/resgates de dívida ou constituição/resgate de ativos, discriminado por setor interno ou externo, além de hipóteses para outros fatores que afetam as operações compromissadas, inclusive sazonais, no caso de projeções mensais. Pode-se ainda incluir hipótese para a variação dos passivos da DBGG, uma vez que nem todos os passivos da DLSP são incluídos na DBGG.					
Projeções						
P - Resultado de swap cambial	Pode-se considerar o diferencial projetado entre taxa Selic e variação cambial, aplicado ao valor nominal.					
Q - DLSP em reais ^{1/} R - DLSP atrelada ao câmbio ^{2/} S - DBGG - Passivos em reais ^{3/} T - DBGG - Passivos atrelados ao câmbio ^{4/}	Resulta da aplicação da taxa implícita sobre o estoque anterior, mais impacto da variação cambial sobre estoques atrelados ao dólar, mais estimativa dos fluxos ocorridos no período. Os fluxos também podem ser atualizados pela taxa implícita, considerando a hipótese de que ocorreram efetivamente na metade do período.					
U - DLSP em reais (Q + R) V - DBGG em reais (S + T)						
W - PIB nominal em reais	Hipóteses para taxa de crescimento real e deflator dependem de modelos próprios.					
X - DLSP % PIB (U/W*100) Y - DBGG % PIB (V/W*100)						

1/ Pode-se calcular da seguinte forma: $Q_t = Q_{t-1} * B + (I+J+K+M) * (B)^{1/2}$. Considera-se que na fórmula a tx. implícita (B) deve ser expressa em índice (por exemplo, 2% deve ser expresso por 1,02).

2/ Pode-se calcular da seguinte forma: $R_t = R_{t-1} / H_{t-1} * H_t C + (L+N) * (C)^{1/2}$. Para a tx. implícita (C), ver observação anterior.

3/ Pode-se calcular da seguinte forma: $S_t = S_{t-1} * E + (O+P+I) * (E)^{1/2}$. Para a tx. Implícita (E), ver observação 1.

4/ Pode-se calcular da seguinte forma: $T_t = T_{t-1} / H_{t-1} * H_t F + N * (F)^{1/2}$. Para a tx. implícita (F), ver observação 1.

Uma vez definidos o cenário e as hipóteses para o comportamento das variáveis, pode-se chegar ao montante do endividamento líquido e/ou bruto, de modo consolidado ou com maior nível de detalhamento, se desejado, aplicando-se os mesmos princípios indicados na Tabela. A sensibilidade do modelo à variação das hipóteses pode ser testada como passo seguinte, construindo-se cenários alternativos a partir das variações observadas.

Por fim, para projeções envolvendo o PIB (p.ex. relação dívida/PIB), é necessário também estimar seu valor nominal, o que geralmente é realizado tomando como base o último valor divulgado pelo IBGE, aplicando-se hipóteses próprias para a sua taxa de crescimento real e o deflator implícito.

9

Manuais de Estatísticas Fiscais do FMI

O Fundo Monetário Internacional (FMI) publica diversos manuais de estatísticas macroeconômicas, com os objetivos de harmonizar conceitos, definições e metodologias; de torná-los consistentes entre si; de garantir a comparabilidade internacional; e de ajudar os países na compilação dessas estatísticas. Em 2014, foi publicada a **nova edição do Manual de Estatísticas de Finanças Governamentais (Government Finance Statistics Manual 2014 – GFSM 2014)**, alinhado-o ao Sistema de Contas Nacionais (*System of National Accounts 2008 – SNA 2008*), manual produzido pela Organização das Nações Unidas (ONU).

No Brasil, os manuais internacionais são utilizados como referência metodológica na apuração das estatísticas fiscais, sempre respeitando-se as especificidades do país. O GFSM 2014 prevê a divulgação de estatísticas de posições que incluem ativos e passivos financeiros além daqueles considerados na DLSP. Um desses indicadores é o **Patrimônio Financeiro Líquido do Governo Geral (PFLGG)**, divulgado pelo BCB com periodicidade anual.

O GFSM 2014 prevê a classificação dos ativos e passivos financeiros em diversos instrumentos, tendo como base características como negociabilidade, transferibilidade e conversibilidade. Considerando que cada instrumento financeiro cria um ativo e um passivo correspondente, as mesmas descrições de instrumentos podem ser usadas para ambos.

Os instrumentos em que são classificados os ativos e passivos financeiros são os seguintes:

- a. Ouro monetário e Direitos Especiais de Saque (DES);
- b. Moeda e depósitos;
- c. Títulos de dívida;
- d. Empréstimos;

- e. Ações e participação em fundos de investimento;
- f. Seguro, pensão e esquemas de garantia padronizados;
- g. Derivativos financeiros e opções de ações para funcionários;
- h. Outras contas a pagar/receber.

A compilação da estatística de PFLGG requer a inclusão de ativos e passivos financeiros que não fazem parte do escopo das estatísticas fiscais de DLSP e DBGG, divulgadas pelo BCB. Esses ativos e passivos, adicionalmente àqueles que já são considerados naquelas estatísticas, são classificados de acordo com os instrumentos financeiros do GFSM 2014. A tabela a seguir apresenta a descrição e classificação (segundo o instrumento financeiro do GFSM 2014) dos itens considerados na apuração do PFLGG¹². Essa estrutura mais abrangente é compatível com o critério de competência previsto no GFSM 2014, uma vez que estão sendo incorporadas contas a pagar/receber.

Ativos/passivos	Descrição	Classificação segundo instrumento financeiro (GFSM 2014)
Itens já considerados na apuração da DLSP e da DBGG		
Dívida mobiliária do Governo Federal	Passivo em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional	Títulos
Dívida bancária		Empréstimos
Dívida externa	Bônus soberanos emitidos pelo Governo Federal e empréstimos/financiamentos junto a organismos internacionais e outros credores	Títulos (bônus soberanos) e empréstimos (demais passivos)
Outros ativos do Governo Geral	Arrecadação a recolher, participações em fundos e programas, créditos concedidos a instituições financeiras oficiais e outros créditos	Moeda e depósitos
Novos itens		
Restos a pagar	Despesas empenhadas e liquidadas mas não pagas até 31 de dezembro	Contas a pagar
Precatórios	Requisições de pagamento expedidas pelo Poder Judiciário, e ainda não pagas	Contas a pagar
Passivos referentes ao Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS)	Passivos da União no âmbito do FCVS	Contas a pagar
Créditos inscritos em dívida ativa	Créditos em favor da Fazenda Pública, com prazos estabelecidos na legislação pertinente, vencidos e não pagos, deduzidas as provisões	Contas a receber
Participações acionárias	Participações do Governo Geral no capital de empresas em que detenha ou não o controle acionário	Ações e participação em fundos de investimento
Outros	Operações sem intermediação do SFN	Contas a pagar/receber

12 A compilação das novas modalidades de ativos e passivos financeiros considera as fontes regulares de dados fiscais do BCB (sistemas de liquidação e custódia de títulos, contabilidade das instituições financeiras e dados do setor externo) e ainda informações divulgadas pelos próprios entes públicos (Relatórios de Gestão Fiscal), pela Secretaria do Tesouro Nacional (Balanço do Setor Público Nacional) e pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

As estatísticas de fluxos (resultado), calculadas a partir da variação do PFLGG, consideram que a transferência de resultados do BCB para o Tesouro Nacional (Governo Geral) não impacta o resultado fiscal, conforme a metodologia utilizada nas demais estatísticas fiscais, em função do arranjo institucional existente, no qual o BCB é integrante do setor público. Essa metodologia encontra amparo no GFSM 2014, embora, deva-se ressaltar, a convergência plena às diretrizes daquele Manual signifique considerar o BCB no setor institucional de corporações financeiras, com as transferências de resultado (positivo/negativo) para o Tesouro Nacional impactando o resultado primário do Governo Geral.

Outro aspecto a destacar é que o PFLGG não considera os passivos atuariais. De acordo com o GFSM 2014, os passivos atuariais dos regimes próprios de previdência, abrangendo pessoal civil e militar dos três níveis de governo, devem ser incluídos no PFLGG. Todavia, considerando a necessidade de maior detalhamento e aperfeiçoamento da metodologia utilizada para efetuar as estimativas desses passivos; a inexistência, entre os países reportantes, de consenso sobre o seu cômputo nas rubricas do PFLGG; e ainda o fato de que o passivo atuarial tem natureza diversa das outras dívidas governamentais, tanto no aspecto legal como em relação ao seu alinhamento com receitas futuras, optou-se pela não inclusão, nesse primeiro momento, desses passivos no PFLGG. Essas informações, quando disponíveis, serão divulgadas como item de memorando, em tabelas complementares.

A partir dos instrumentos financeiros e não financeiros detalhados no GFSM 2014, podem ser compilados diferentes indicadores de patrimônio e endividamento públicos. Para o Governo Geral, partindo-se do Patrimônio Líquido Total do Governo Geral (PLTGG) e excluindo os ativos não financeiros, chega-se ao PFLGG. Deduzindo-se, ainda, os instrumentos “Ações e outras participações de capital” e “Derivativos financeiros e opções de compra de ações por empregados”, por não constituírem instrumentos de dívida, chega-se ao conceito de dívida líquida. A partir dessa dívida líquida, caso sejam considerados apenas os passivos financeiros, alcança-se o conceito de dívida bruta.

Comparados aos conceitos de Dívida Líquida do Governo Geral (DLGG) e de Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) divulgados pelo BCB, os conceitos apurados a partir da abrangência prevista no GFSM 2014 incluem instrumentos adicionais, representados pelas “Outras contas a pagar/receber” e pelos “Regimes de seguros, pensões e garantias padronizadas”¹³. Para efeitos

13 Os “Regimes de seguros, pensões e garantias padronizadas” incluiriam os passivos atuariais, os quais, conforme mencionado, não comporão as novas estatísticas fiscais de PFLGG, divulgadas pelo BCB.

didáticos, pode-se nomear o endividamento acrescido desses instrumentos de DLGG-Estendida e DBGG-Estendida. Na tabela a seguir, são destacados os itens considerados no PLTGG, no PFLGG e no endividamento líquido e bruto, no conceito do GFSM 2014 (“estendido”) e no do BCB.

Governo Geral

Indicadores de posições previstos no GFSM 2014^{1/}

Codificação do GFSM 2014	Item	Patrimônio Líquido Total do Governo Geral (PLTGG)	Patrimônio Financeiro Líquido do Governo Geral (PFLGG)	DLGG e DLGG-Estendida	DBGG e DBGG-Estendida
61	Ativos não financeiros	•			
62	Ativos financeiros	•	•		
6201	Ouro monetário e Direitos Especiais de Saque (DES)	•	•	•	
6202	Moedas e depósitos	•	•	•	
6203	Títulos, exceto ações	•	•	•	
6204	Empréstimos	•	•	•	
6205	Ações e outras participações de capital	•	•		
6206	Regimes de seguros, pensões e garantias padronizadas	•	•	•	
6207	Derivativos financeiros e opções de compra de ações por empregados	•	•		
6208	Outras contas a receber	•	•	•	
63	Passivos financeiros	•	•		
6301	Direitos Especiais de Saque (DES)	•	•	•	
6302	Moedas e depósitos	•	•	•	
6303	Títulos, exceto ações	•	•	•	
6304	Empréstimos	•	•	•	
6305	Ações e outras participações de capital	•	•		
6306	Regimes de seguros, pensões e garantias padronizadas	•	•	•	•
6307	Derivativos financeiros e opções de compra de ações por empregados	•	•		
6308	Outras contas a pagar	•	•	•	•
	Patrimônio financeiro líquido (62-63)	•	•		
	Patrimônio líquido total (61+62-63)	•			

1/ Ressalte-se que, embora o GFSM 2014 inclua "Regimes de seguros, pensões e garantias padronizadas", esses passivos atuariais não foram considerados pelo BCB. O item "Derivativos financeiros e opções de ações por empregados" não possui valores atribuídos ao Governo Geral.



BANCO CENTRAL DO BRASIL