



TESOURO NACIONAL

2021

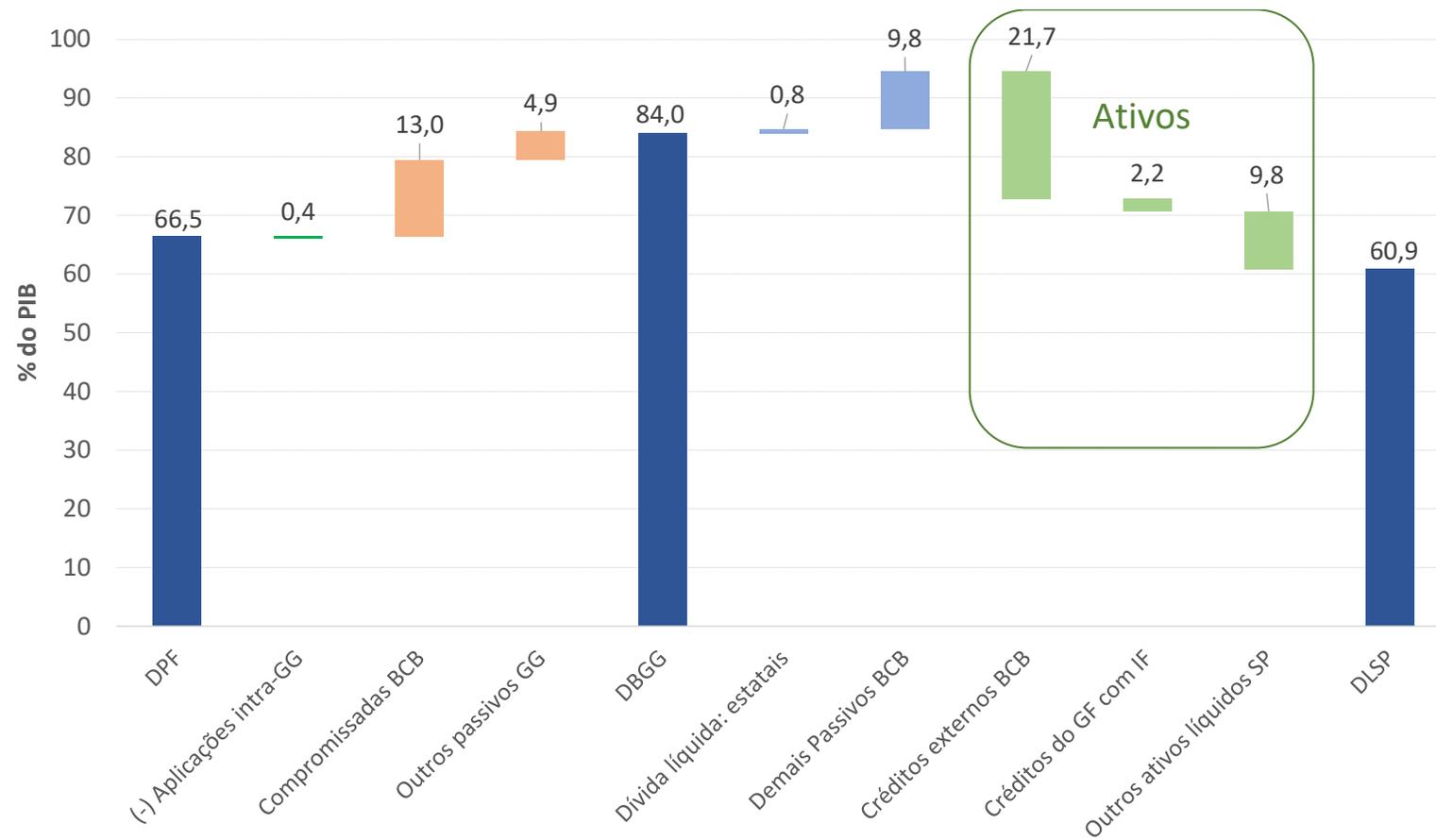
Julho

Dívida pública brasileira: o desafio da consolidação fiscal

Otavio Ladeira de Medeiros
Subsecretário da Dívida Pública

Audiência Pública do Estudo do CEDES:
“Dívida Pública Brasileira: Um Novo Estudo”

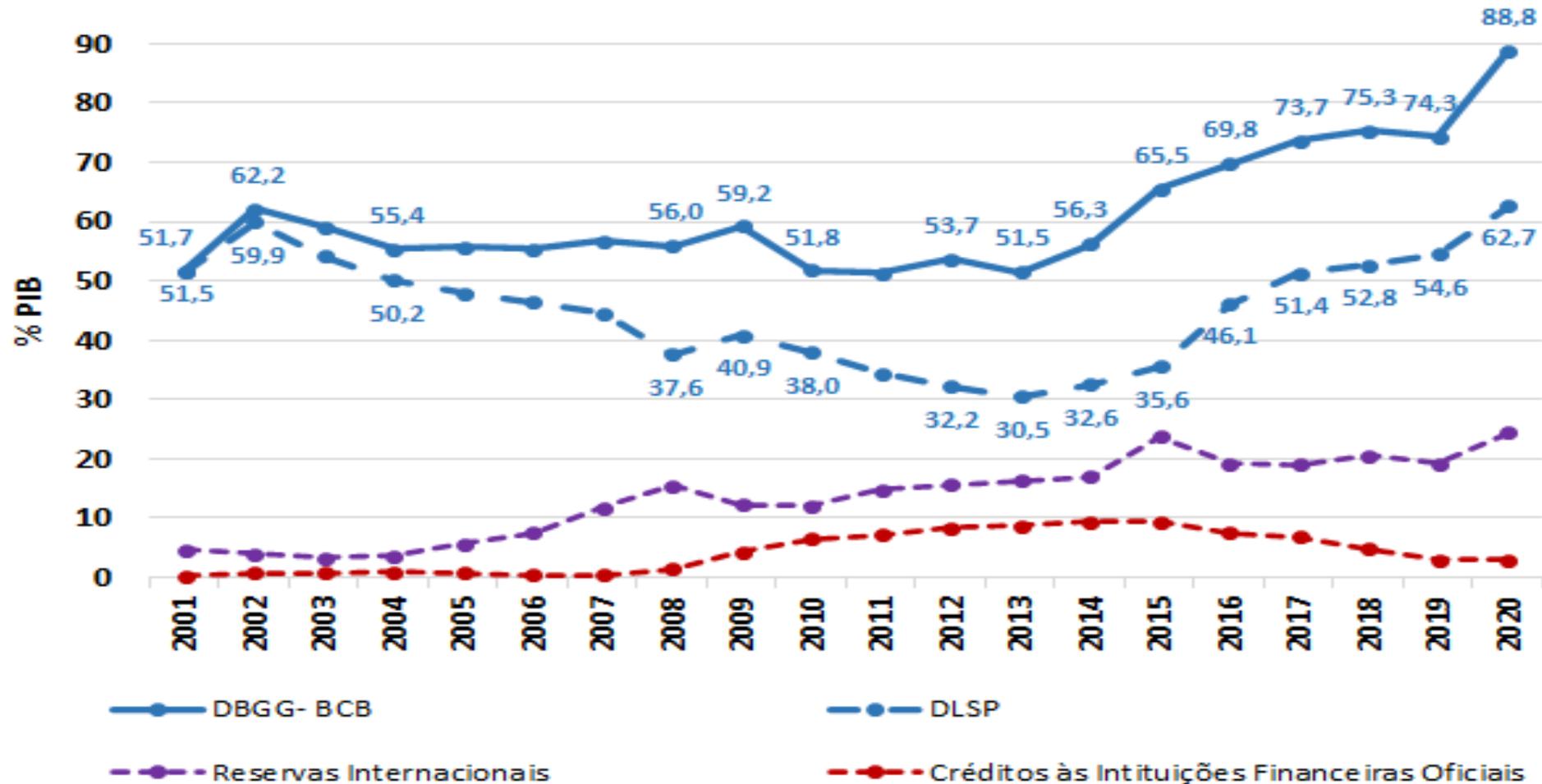
DPF, DBGG e DLSP: o que cada indicador mede?



- *Os indicadores diferem quanto à sua abrangência institucional e sua composição de ativos e passivos*
- *A avaliação de sustentabilidade fiscal e a percepção de riscos do país passa pela escolha do indicador de dívida*

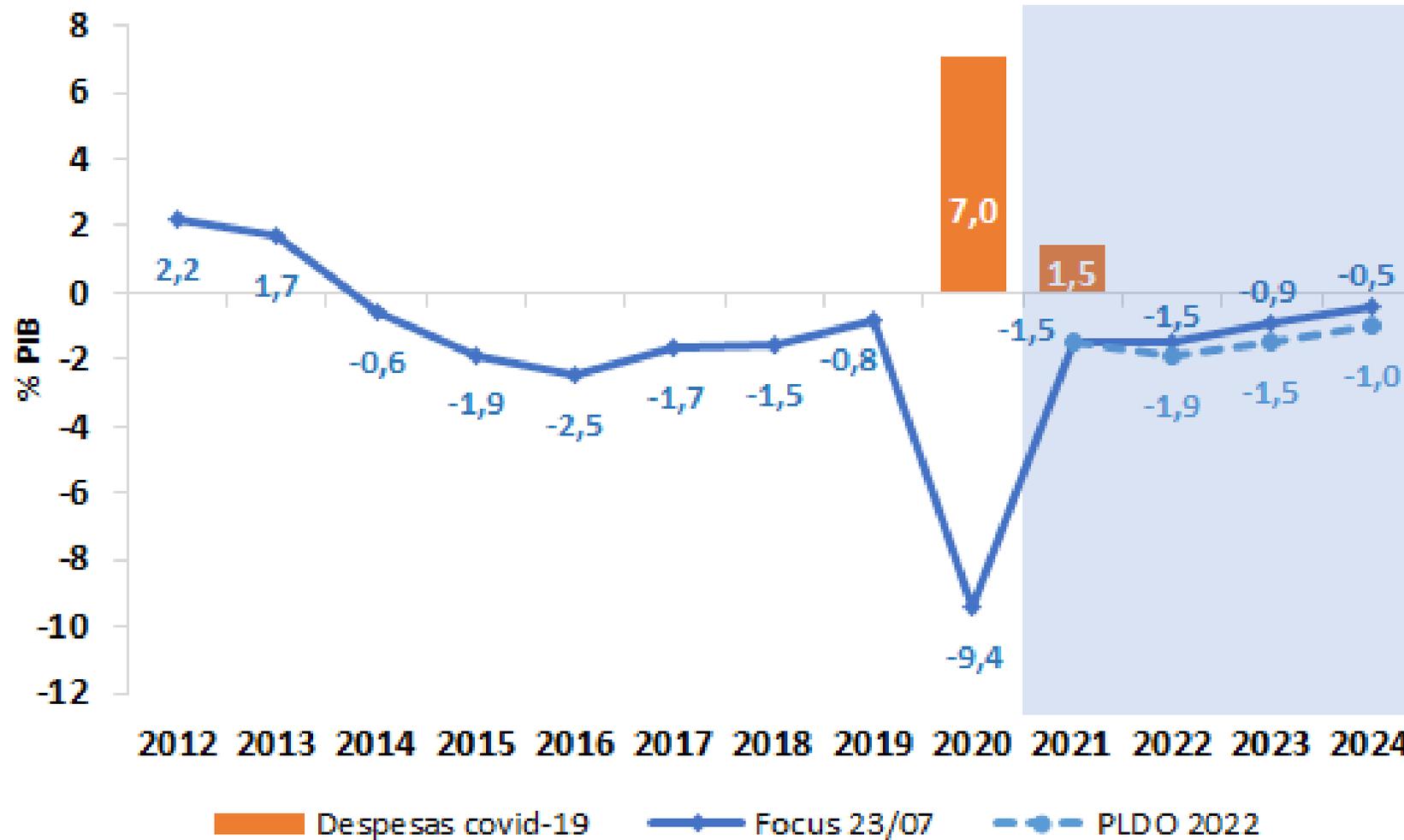
Trajetória histórica da dívida pública no Brasil

Indicadores Endividamento - % PIB



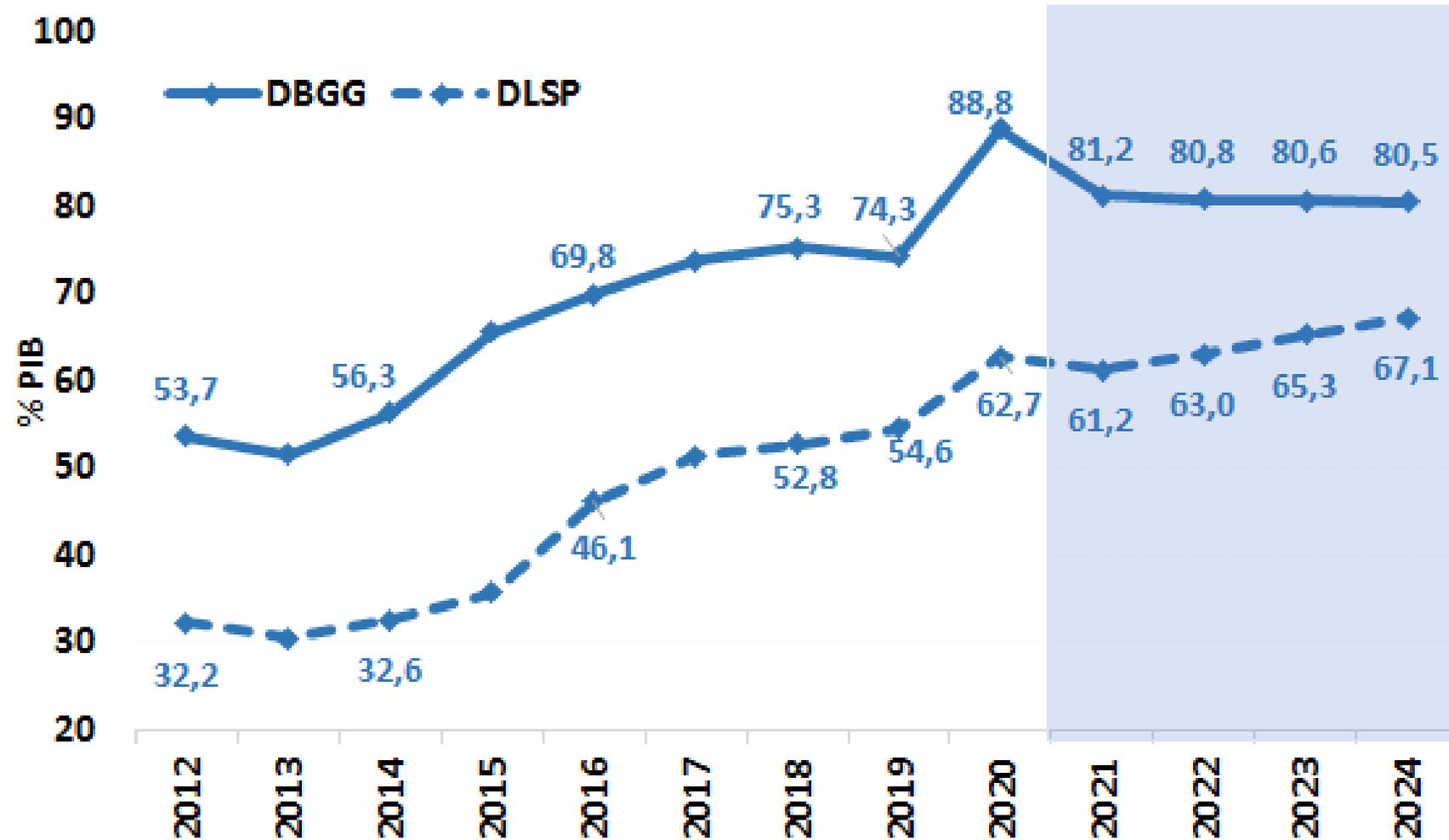
A escolha do indicador de dívida é essencial tanto para a tomada de decisão quanto para a avaliação de sustentabilidade fiscal, influenciando a percepção de riscos do país.

Evolução do Resultado Primário do Setor Público



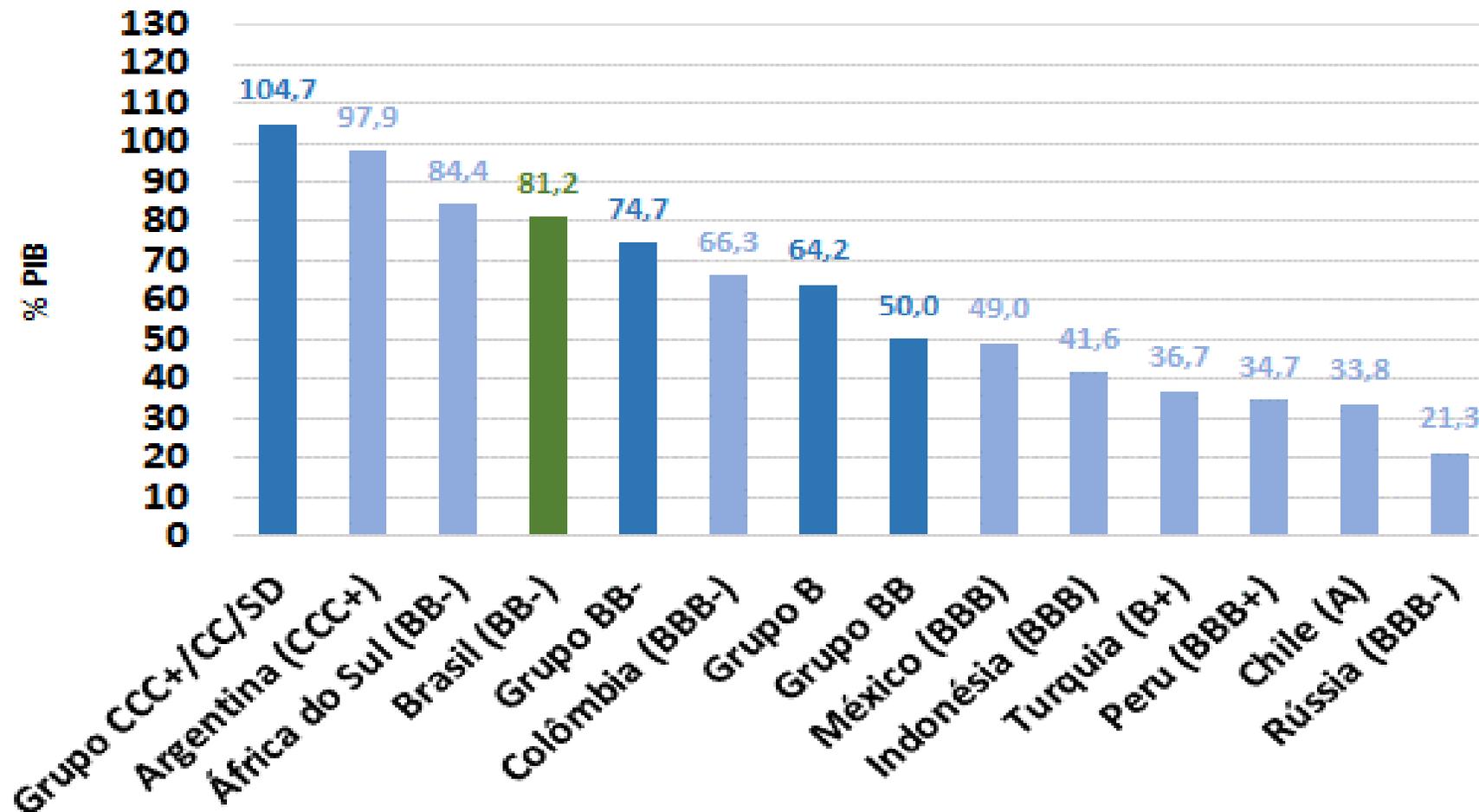
A recuperação mais acentuada da atividade deve levar, no curto prazo, à revisão para melhor nas expectativas de resultado primário das contas públicas

Projeções da Dívida Pública



No entanto, ainda há um longo caminho para a consolidação fiscal

Dívida Bruta do Governo Geral – Brasil versus Pares

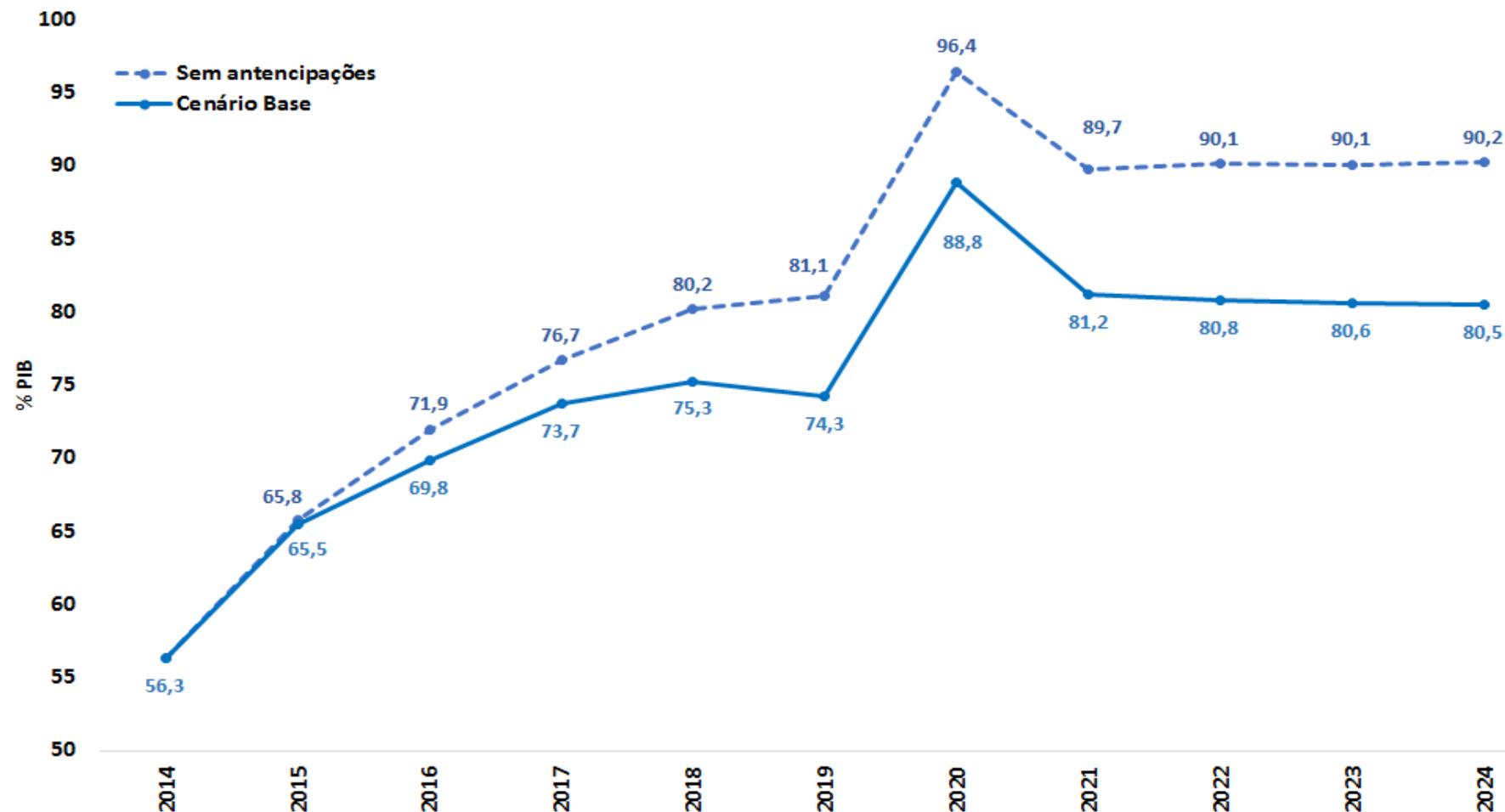


Fonte: Brasil – realizado BCB e projeção FOCUS. Demais países: S&P (<https://www.spratings.com/sri/>).

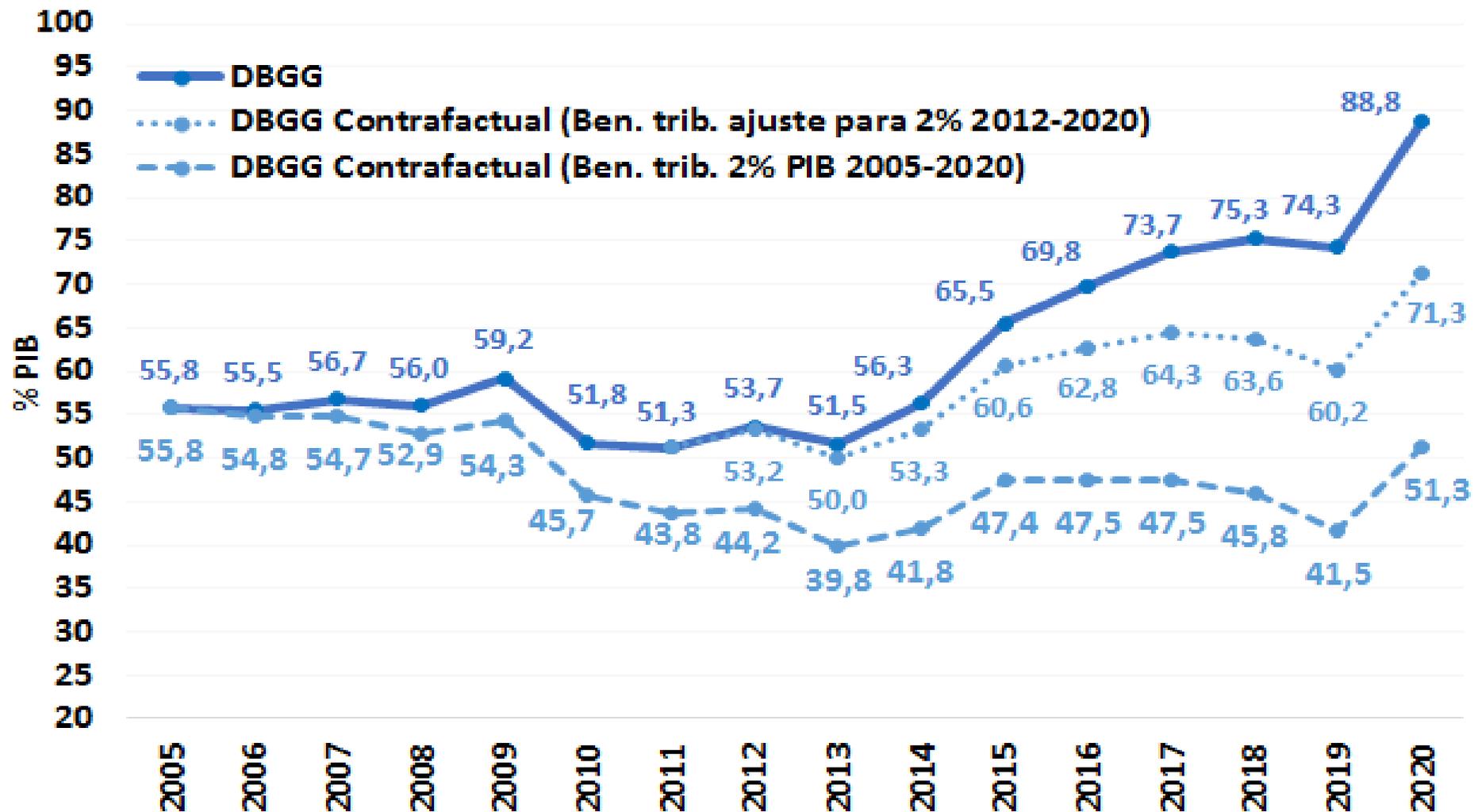
Esforços recentes e futuros para Redução da Dívida Bruta

- Antecipações operações com Instituições Financeiras Oficiais:
 - ✓ Liquidações antecipadas junto ao BNDES somam R\$ 409 bilhões, entre 2015 e 2019, sendo R\$ 29 bilhões em 2015; R\$ 100 bilhões em 2016; R\$ 50 bilhões em 2017; R\$ 130 bilhões em 2018 e R\$ 100 bilhões em 2019
 - ✓ Para 2021, são esperados R\$ 100 bilhões
- Regras fiscais (EC nº 109/2021):
 - ✓ Previsão de reversão da política de benefícios tributários;
 - ✓ Fortalecimento do teto de gastos;
 - ✓ Arcabouço de sustentabilidade da dívida: aperfeiçoa regras fiscais (2ª geração), definindo dívida como ancora para ações de curto e médio prazo
- Consolidação do crescimento econômico (condição *sine qua non*)
 - Maior arrecadação: melhor resultado primário, à luz do teto dos gastos
 - Menor razão Dívida/PIB

Antecipações dos Empréstimos das Instituições Financeiras Federais



Impacto Benefícios Tributários



Arcabouço para Sustentabilidade da Dívida

- O atual arcabouço de regras fiscais, fundamentado nas regras operacionais de primário e de limite de despesas, não faz conexão com trajetória desejada de endividamento público no médio prazo.
- No entanto, precisamos de compromisso institucional com uma trajetória sustentável para a dívida pública. Uma âncora de dívida será fundamental para dar maior previsibilidade na condução da política fiscal.
- Interconectar o planejamento de médio prazo (LDO) e os orçamentos anuais (LOA) com a trajetória desejada para a dívida, e prever mecanismos de escape para situações extraordinárias no desenho de regras fiscais.

EC 109/2021:

Art. 163. Lei complementar disporá sobre:

...

*VIII - **sustentabilidade** da dívida pública, especificando:*

*a) **indicadores** de sua apuração;*

*b) níveis de **compatibilidade** dos resultados fiscais com a trajetória da dívida;*

*c) **trajetória** de convergência do montante da dívida com os limites definidos em legislação;*

Considerações Finais

- Apesar de uma perspectiva de estabilidade ou queda no nível de endividamento nos próximos anos, a expectativa é que o Brasil siga com a sua dívida, tanto bruta quanto líquida, acima de seus pares por ao menos uma década
 - Esforços para a redução do endividamento estão sendo empreendidos;
 - **O processo de consolidação fiscal vai levar tempo e exigir esforço;**
 - Crescimento econômico é elemento fundamental nessa equação;
- Importante regulamentar o novo arcabouço de sustentabilidade fiscal, criando um compromisso público com a manutenção da dívida em níveis que não tragam risco para o crescimento econômico no médio prazo

OBRIGADO

ANEXO

DLSP: Diferença entre ativos e passivos

| Ativos | | Passivos | | DBGG- BCB | DBGG - FMI | |
|--|--------------|---|---------------|-----------|------------|-----------------------------------|
| Governo Federal | | Governo Federal | | | | |
| - Conta Única do Tesouro Nacional | 20,57 | - Dívida Pública Mob. Fed. interna (mercado) | 63,67 | S | S | |
| - Créditos do GF com IF (inclui BNDES) | 2,16 | <i>(para fins de DBGG: relação intra-governo geral)</i> | -0,37 | S | S | |
| - Créditos com Governos Regionais | 7,36 | - Dívida Pública Federal externa | 2,82 | S | S | |
| - Outros ativos do GF (inclui recursos do FAT) | 8,39 | - Dívida Bancária Federal | 0,19 | S | S | |
| | | - Dívida do TN na carteira do BC | 24,71 | N | S | |
| Banco Central | | Banco Central | | | | |
| - Dívida do TN na carteira do BC | 24,71 | - Base Monetária | 5,27 | N | N | DLSP (C = B - A) 60,87 |
| - Créditos externos líquidos (inclui reservas) | 21,73 | - Compromissadas | 12,98 | S | N | DBGG (BCB) 83,96 |
| - Outros ativos líquidos | 0,87 | - Depósitos no BACEN (inclui compulsórios) | 4,55 | N | N | DBGG (FMI) 95,69 |
| | | - Conta Única do Tesouro Nacional | 20,57 | N | N | Carteira livre (BCB) 11,73 |
| Governos regionais | | Governos regionais | | | | |
| - Outros créditos líquidos (resíduo) | 0,90 | - Dívida bancária e dívida externa | 4,67 | S | S | |
| | | - Dívida com a União | 7,36 | N | N | |
| Empresas estatais | | Empresas estatais | | | | |
| | | - Dívida líquida de empresas estatais | 0,77 | N | N | |
| Total de ativos (A) | 86,70 | Total de passivos (B) | 147,56 | | | |

Junho/ 2021

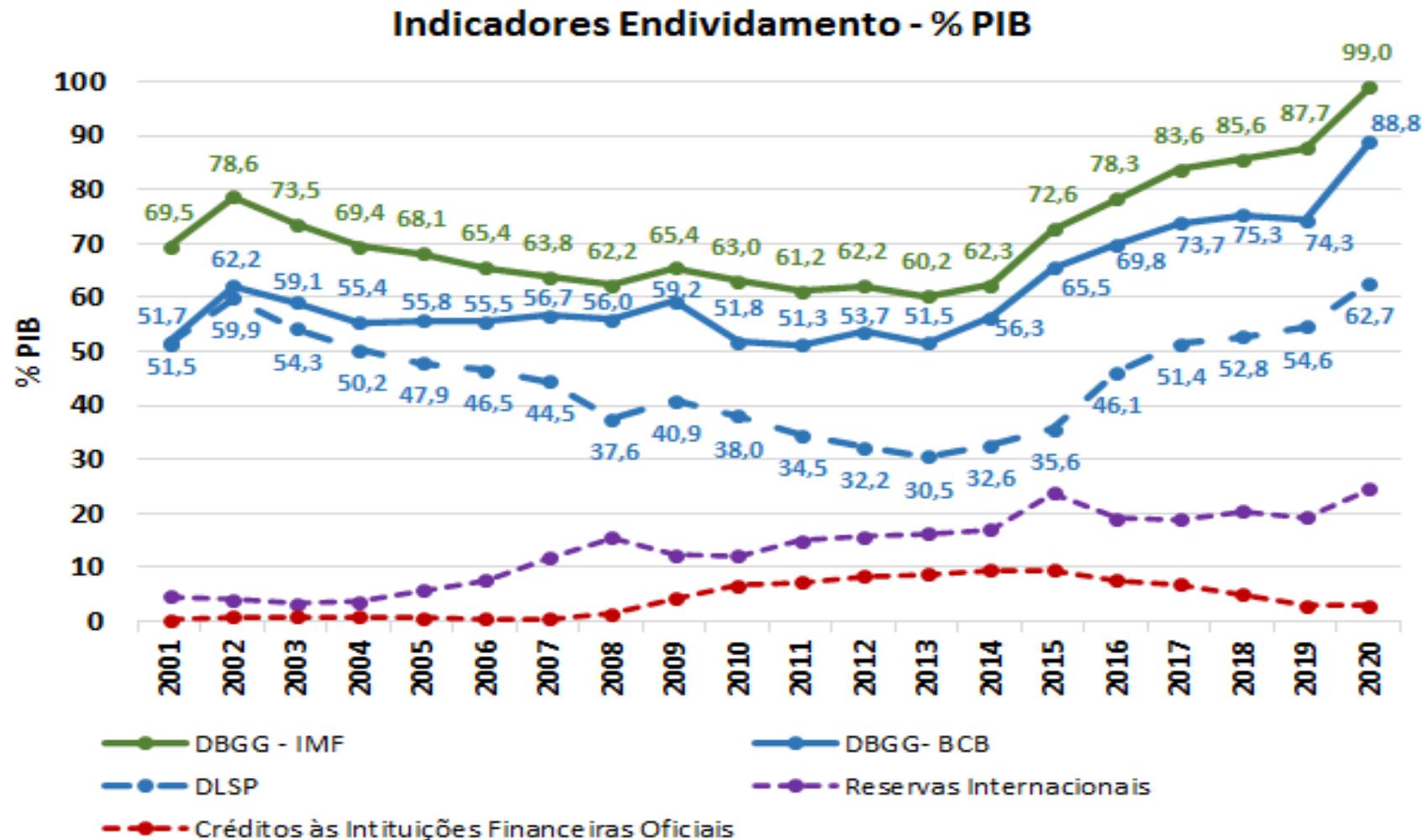


Parâmetros Macroeconômicos e Fiscais

| Parâmetros Macroeconômicos | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | Média 2021-2024 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------------|
| Câmbio - final período (R\$/US\$) | 5,20 | 5,04 | 5,13 | 5,00 | 5,00 | 5,04 |
| Crescimento real do PIB (% a.a.) | -4,06 | 5,30 | 2,51 | 2,50 | 2,50 | 3,20 |
| Deflator do PIB (% a.a.) | 4,81 | 10,20 | 6,19 | 5,25 | 4,7 | 6,58 |
| IGP-DI (% a.a.) | 23,07 | 17,41 | 4,72 | 3,95 | 3,90 | 7,49 |
| IPCA (% a.a.) | 4,52 | 5,90 | 3,50 | 3,25 | 3,00 | 3,91 |
| Taxa Selic média (% a.a.) | 2,79 | 4,14 | 6,63 | 6,64 | 6,40 | 5,95 |
| PIB (R\$ bi) | 7.447,9 | 8.636,3 | 9.397,4 | 10.133,9 | 10.868,5 | - |
| Primário SP (% PIB) - Focus 23/07 | -9,44 | -1,49 | -1,50 | -0,94 | -0,46 | -1,10 |
| Primário SP (% PIB) - PLDO 2022 | -9,44 | -1,49 | -1,89 | -1,48 | -0,97 | -1,46 |

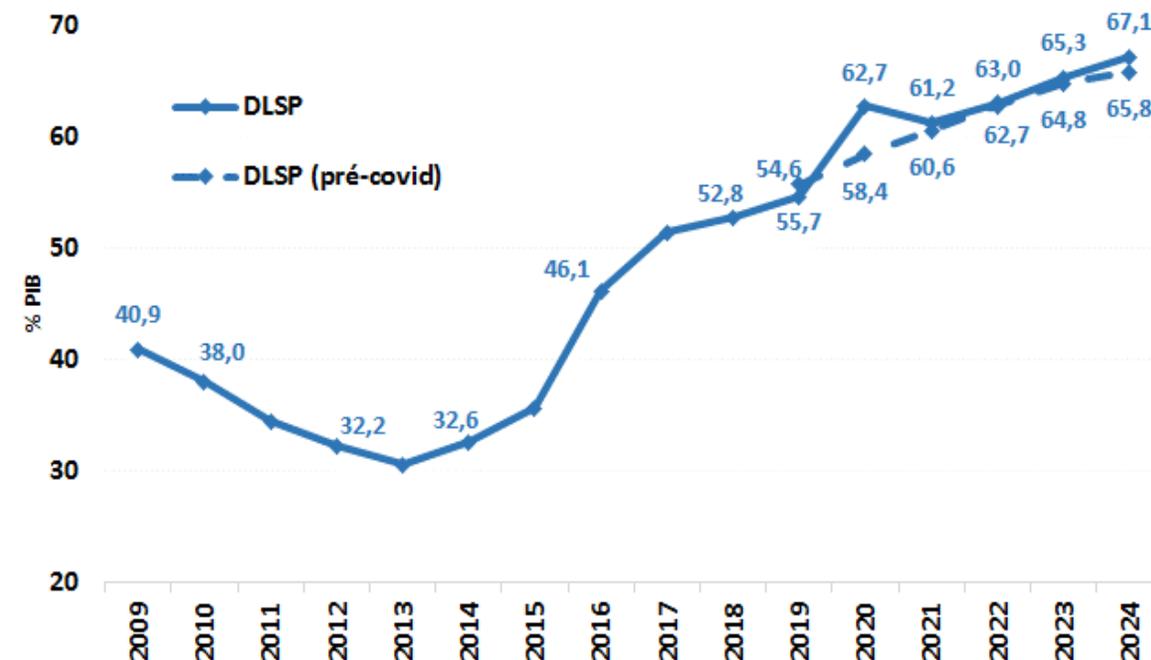
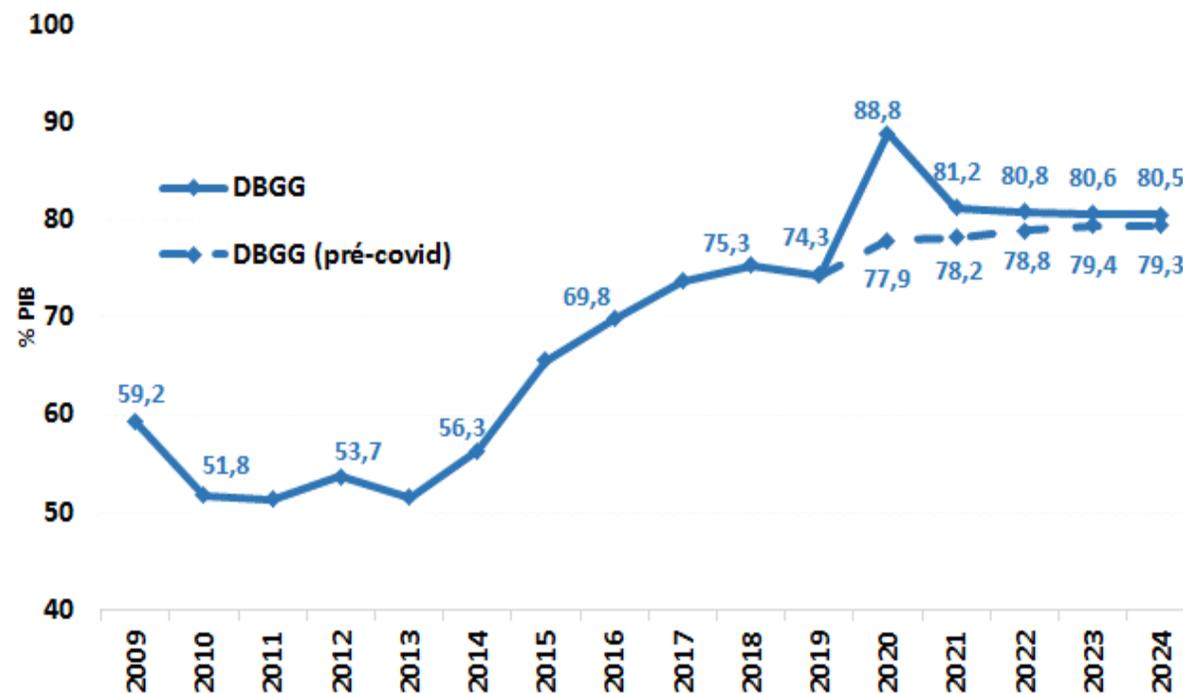
Fonte: Parâmetros macroeconômicos: 2021-2024 – Grade de Parâmetros da SPE/ME de julho de 2021.
Parâmetros fiscais: 2021 - 3º Bimestral e 2022-2024 – Focus 23/07 ou PLDO 2022.

De que dívida estamos falando?

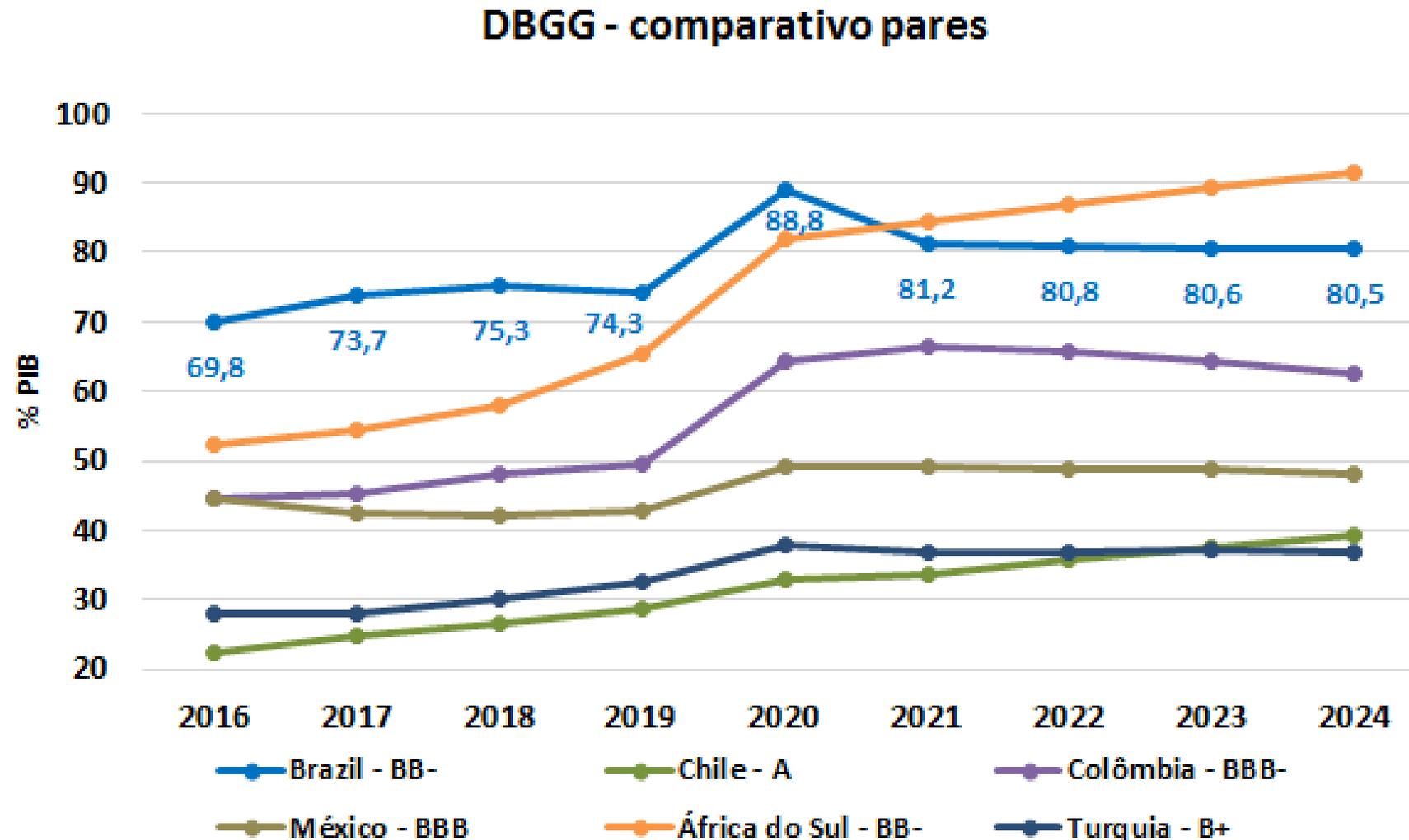


A escolha do indicador de dívida é essencial tanto para a tomada de decisão quanto para a avaliação de sustentabilidade fiscal, influenciando a percepção de riscos do país.

Impacto covid-19 nas projeções de dívida



A dívida pública brasileira ainda segue acima de seus pares



Fonte: Brasil – realizado BCB e projeção FOCUS. Demais países: S&P (<https://www.spratings.com/sri/>).