



TESOURO NACIONAL

2021

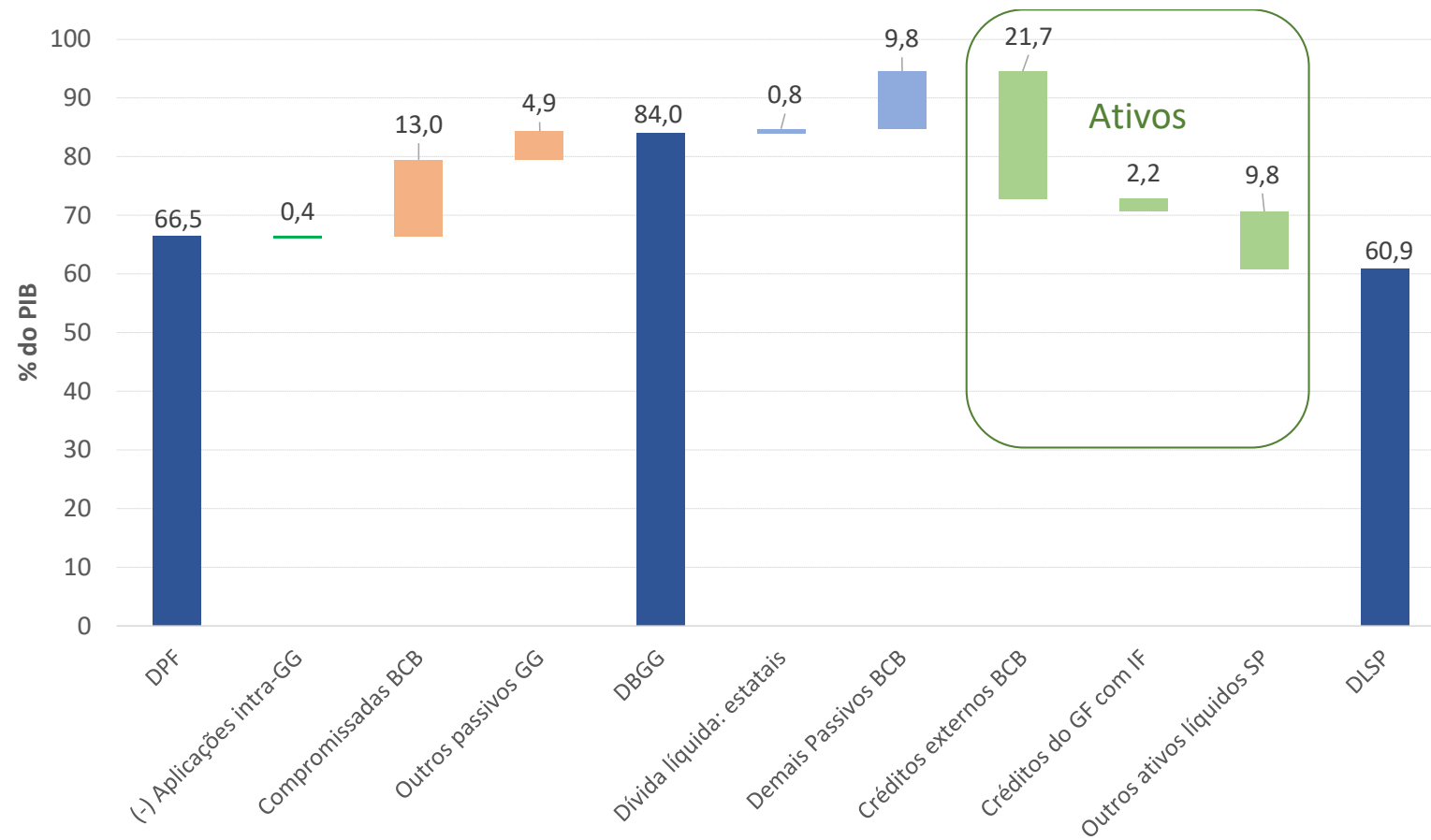
Julho

Dívida pública brasileira: o desafio da consolidação fiscal

Otávio Ladeira de Medeiros
Subsecretário da Dívida Pública

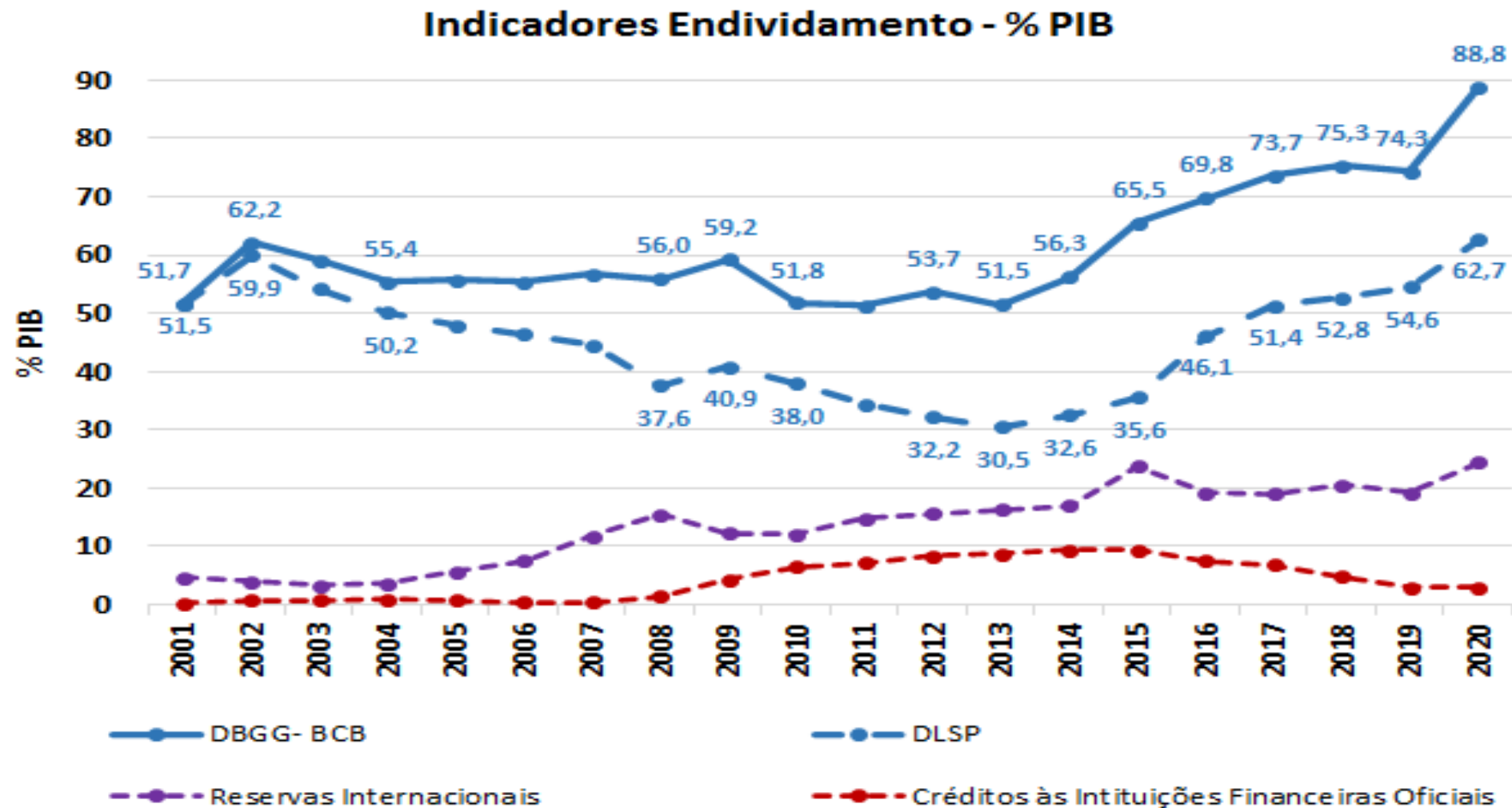
Audiência Pública do Estudo do CEDES:
“Dívida Pública Brasileira: Um Novo Estudo”

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



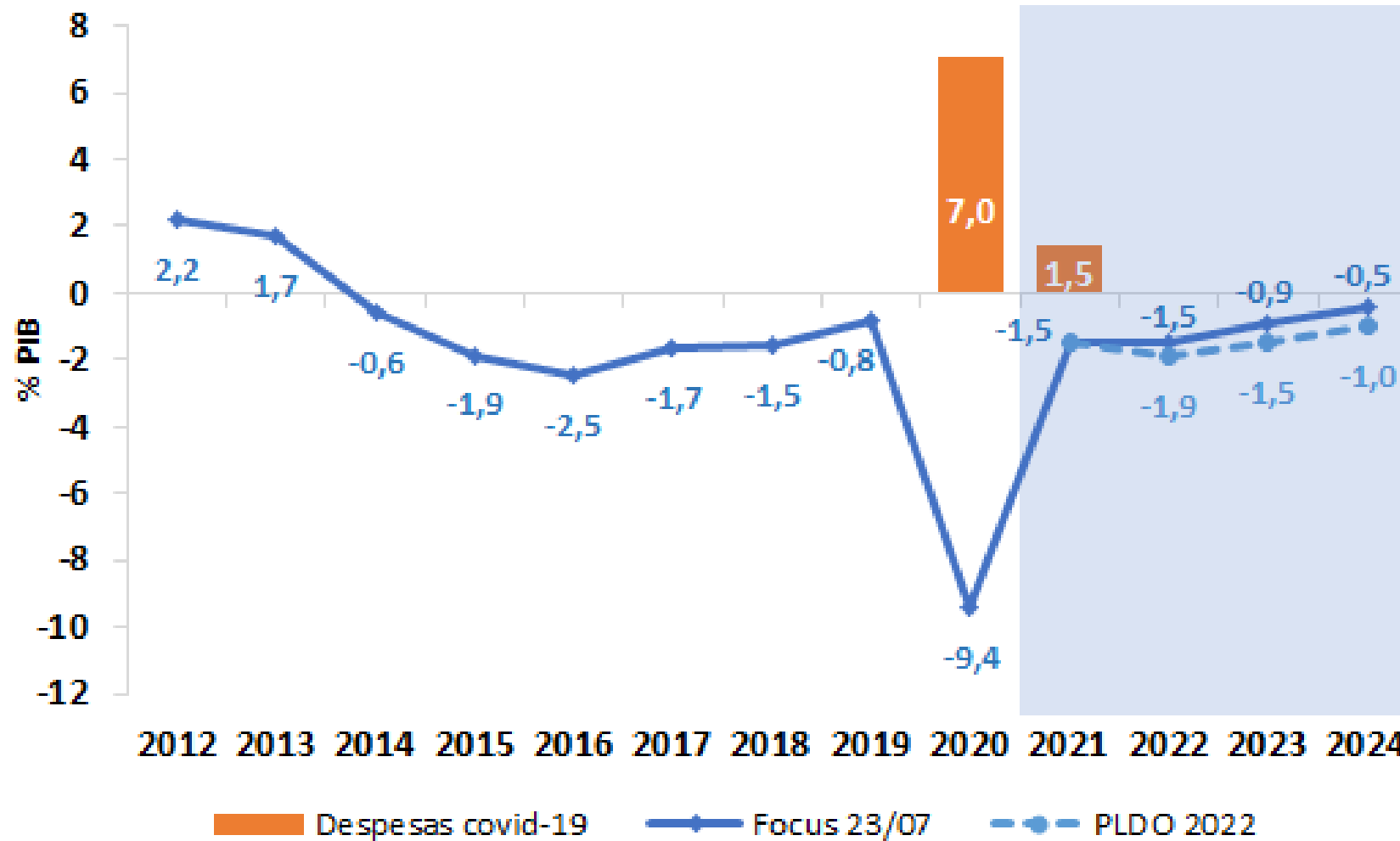
- *Os indicadores diferem quanto à sua abrangência institucional e sua composição de ativos e passivos*
- *A avaliação de sustentabilidade fiscal e a percepção de riscos do país passa pela escolha do indicador de dívida*

Trajetória histórica da dívida pública no Brasil



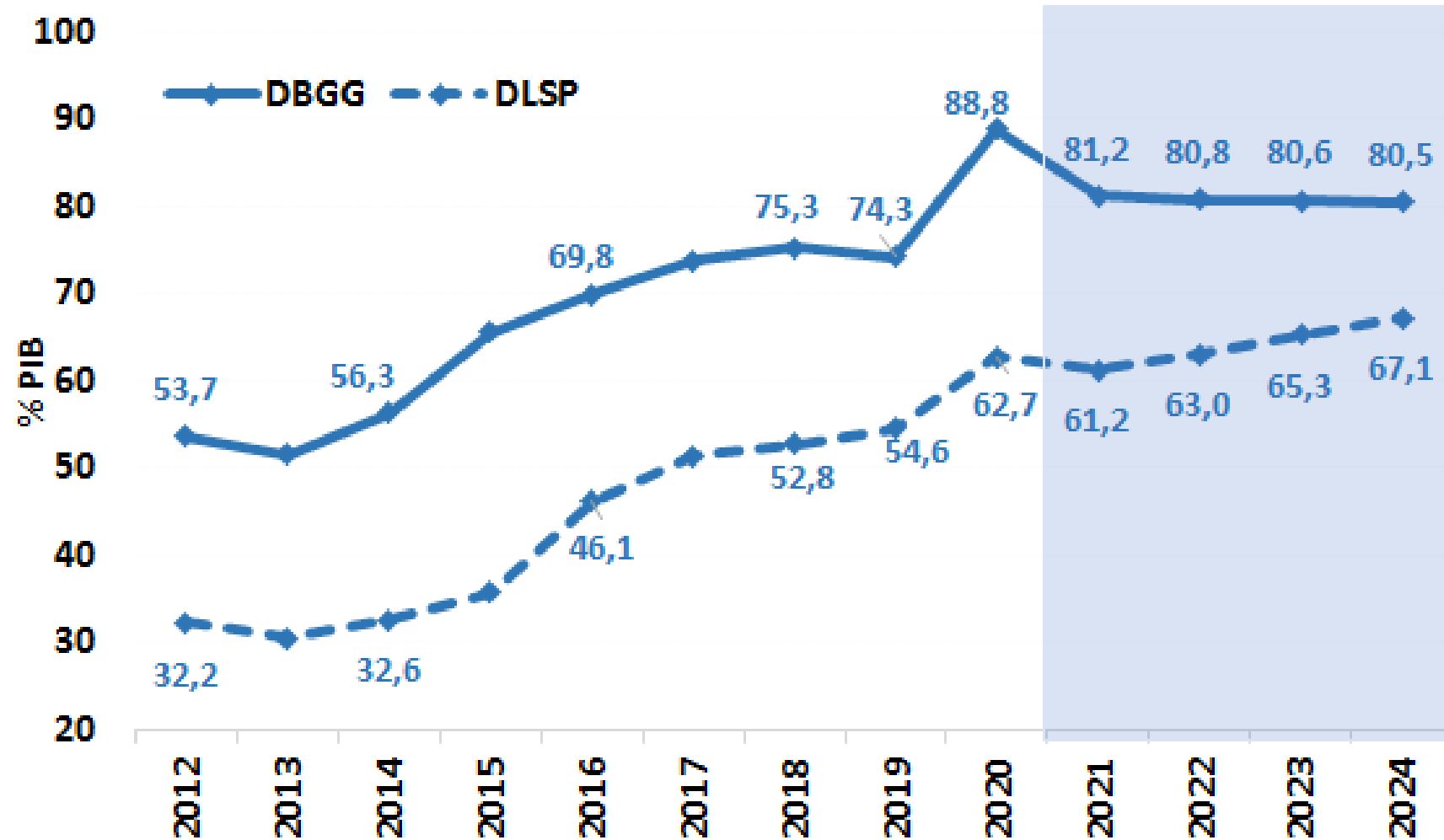
A escolha do indicador de dívida é essencial tanto para a tomada de decisão quanto para a avaliação de sustentabilidade fiscal, influenciando a percepção de riscos do país.

Evolução do Resultado Primário do Setor Público



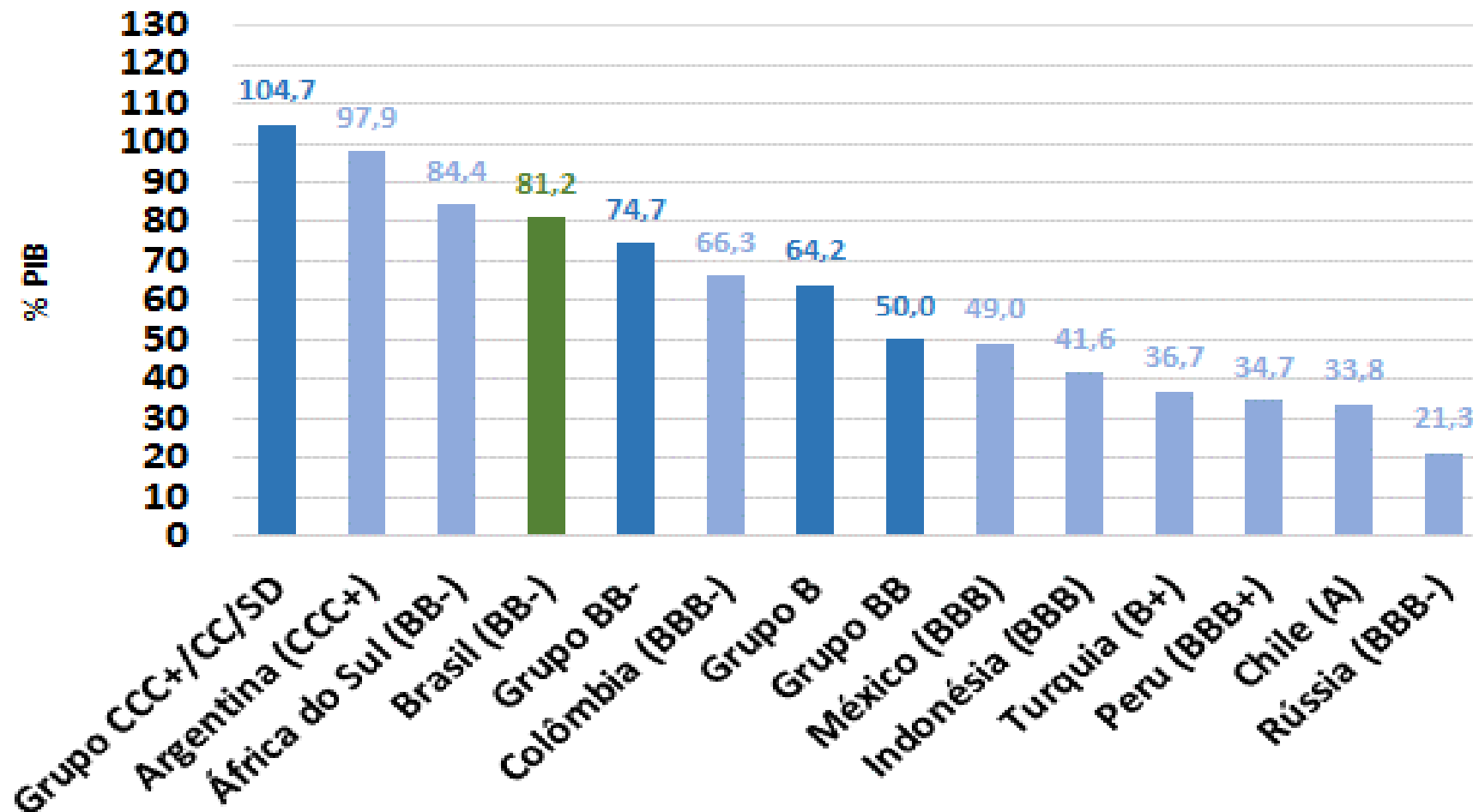
A recuperação mais acentuada da atividade deve levar, no curto prazo, à revisão para melhor nas expectativas de resultado primário das contas públicas

Projeções da Dívida Pública



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

Dívida Bruta do Governo Geral – Brasil versus Pares

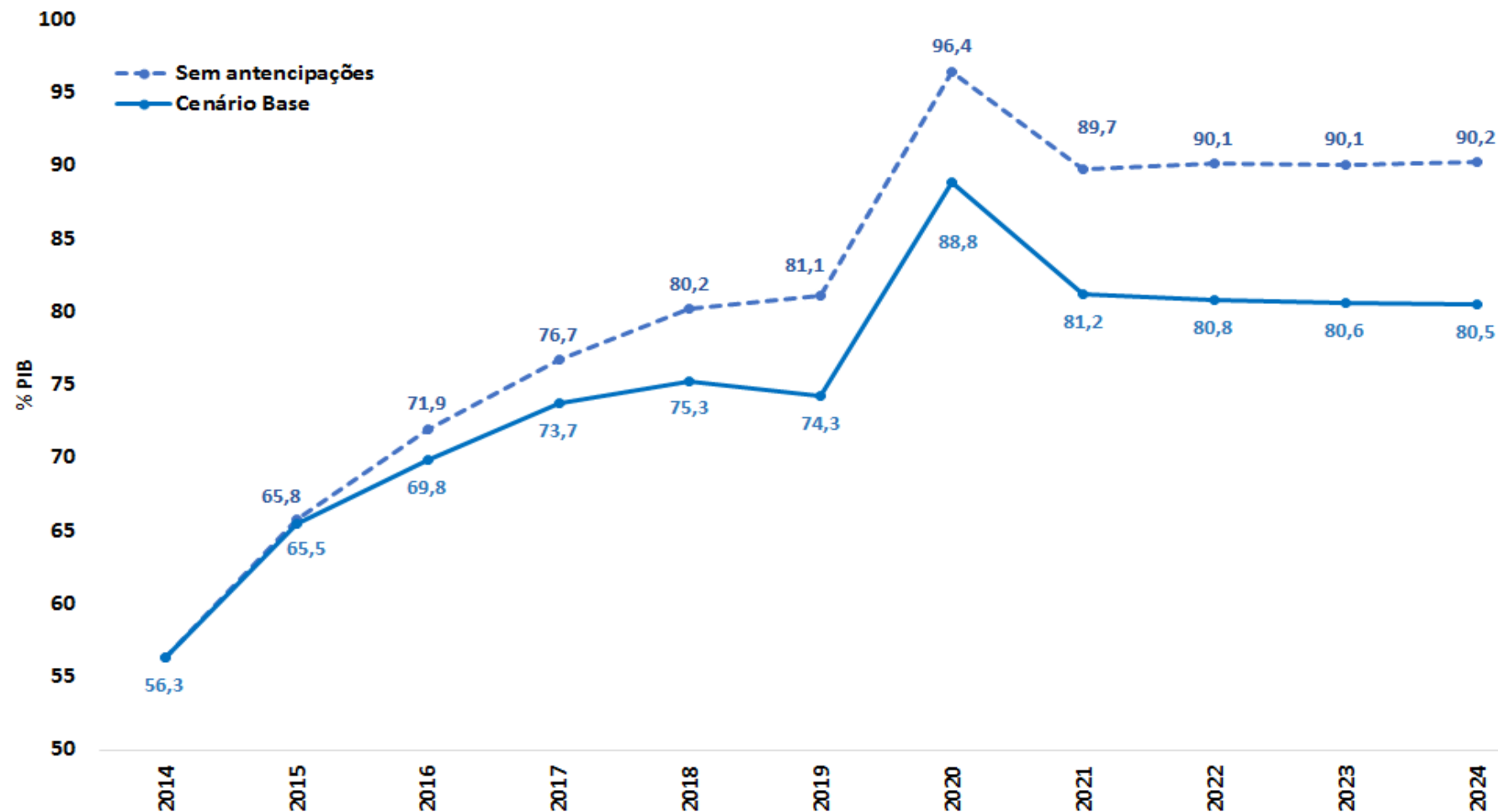


Fonte: Brasil – realizado BCB e projeção FOCUS. Demais países: S&P (<https://www.spratings.com/sri/>).

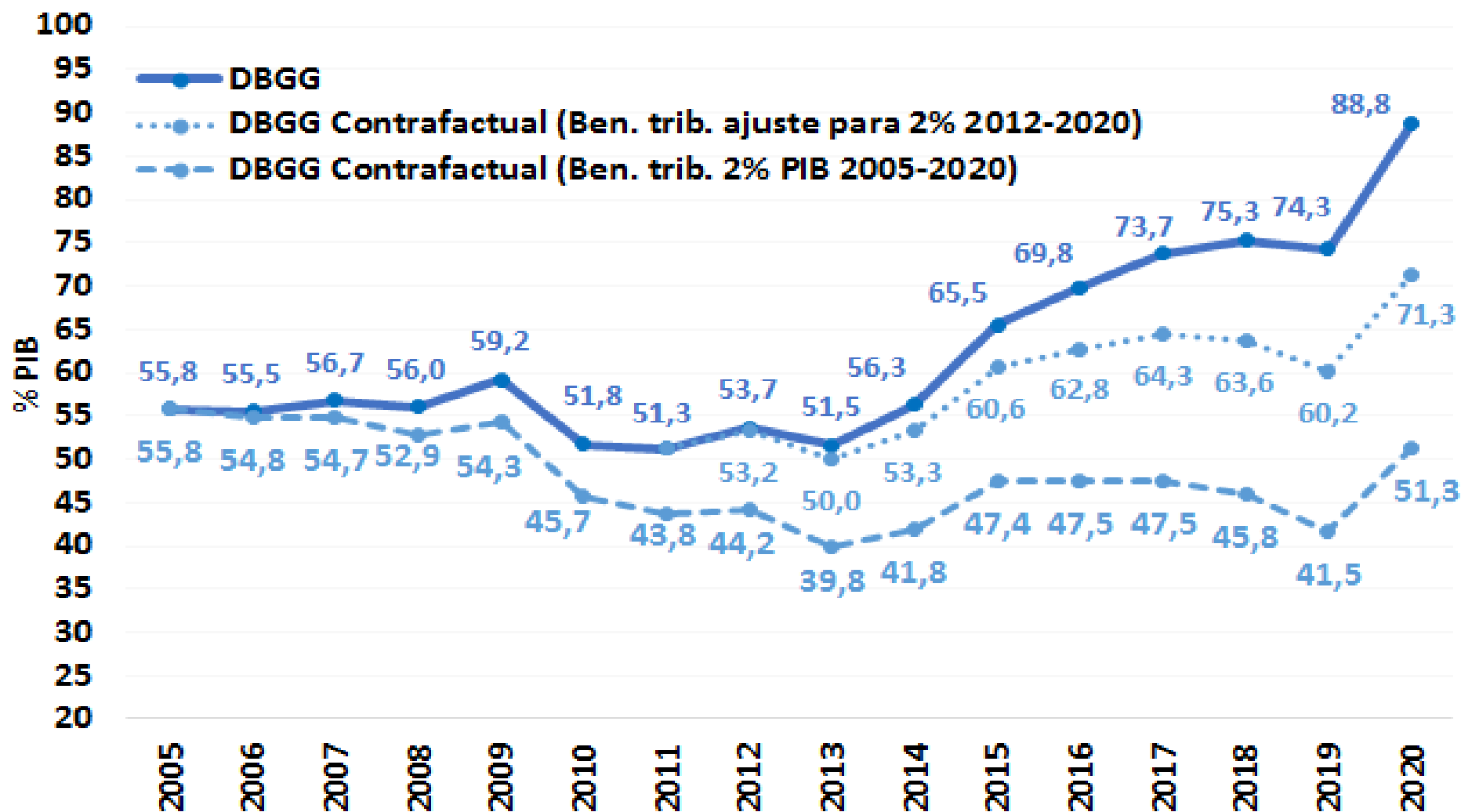
Esforços recentes e futuros para Redução da Dívida Bruta

- 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

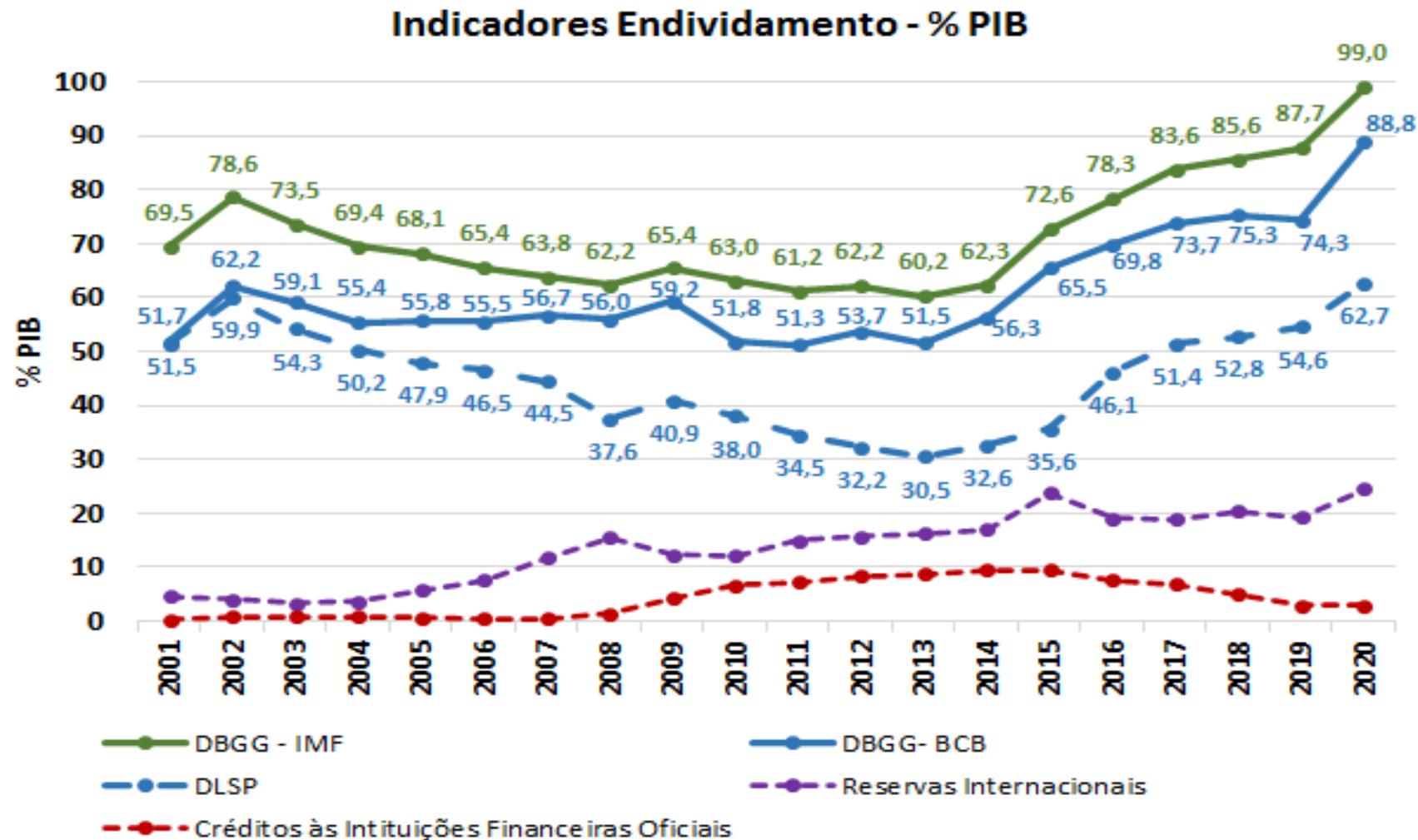


Parâmetros Macroeconômicos e Fiscais

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

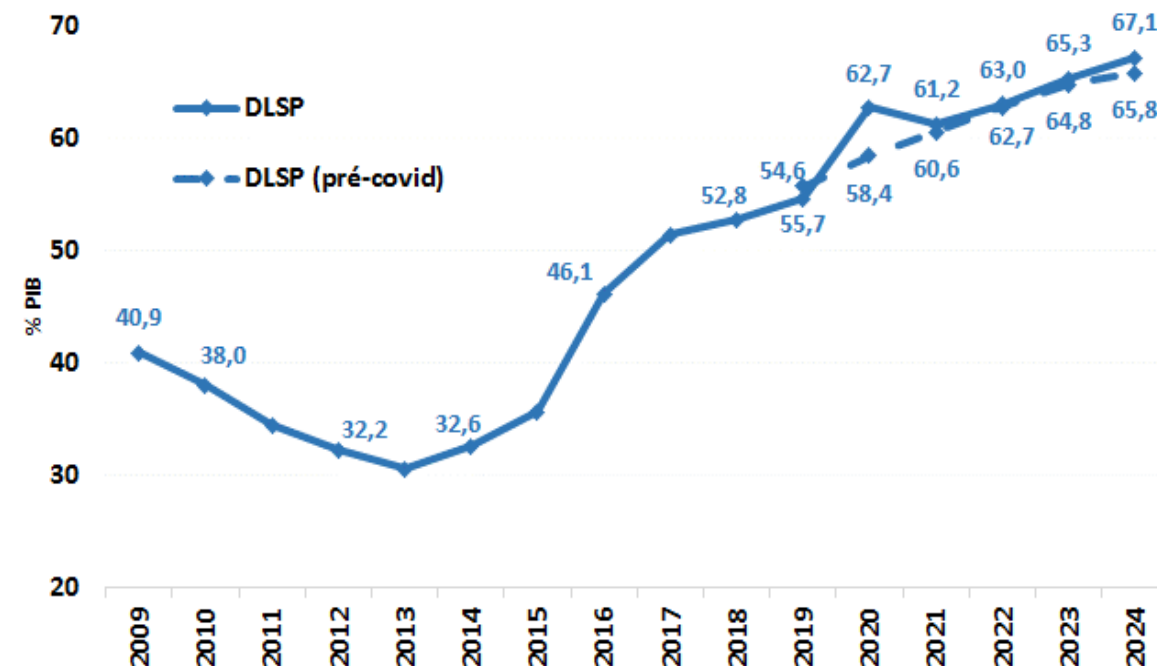
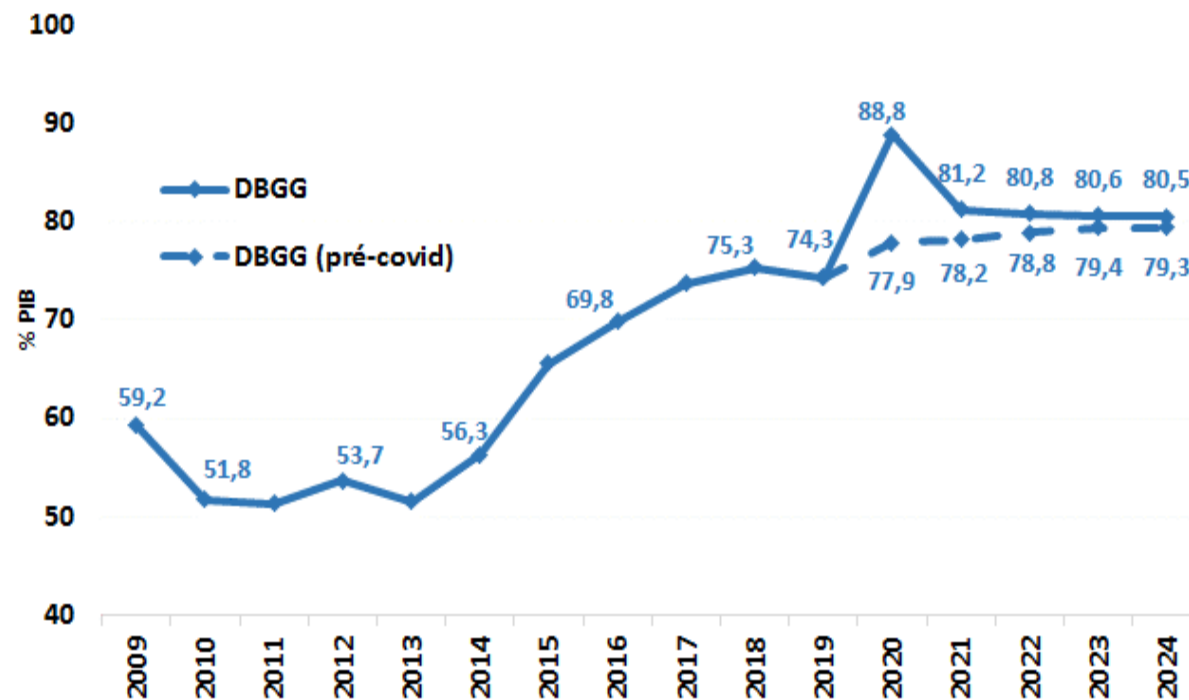
Fonte: Parâmetros macroeconômicos: 2021-2024 – Grade de Parâmetros da SPE/ME de julho de 2021.
Parâmetros fiscais: 2021 - 3º Bimestral e 2022-2024 – Focus 23/07 ou PLDO 2022.

De que dívida estamos falando?

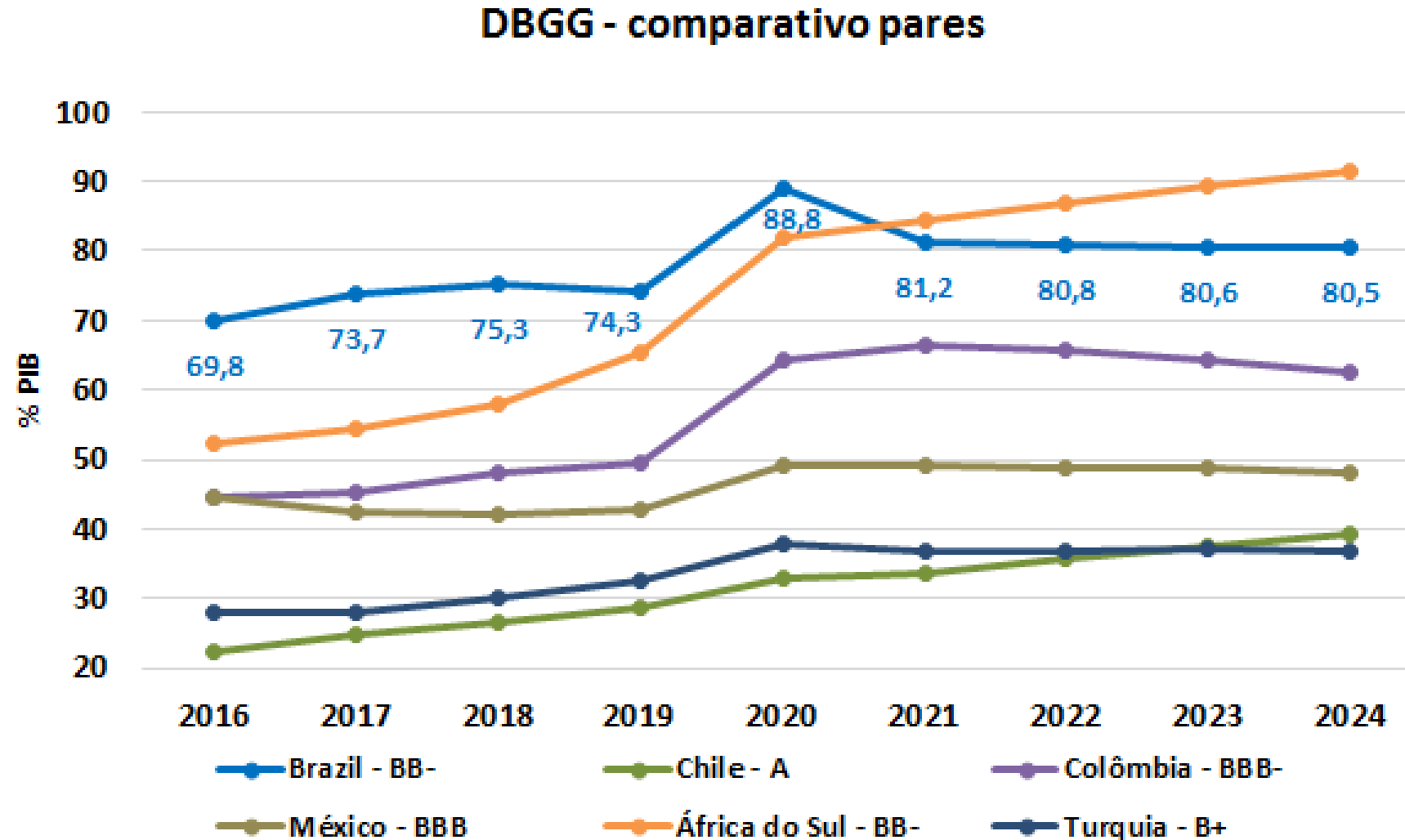


A escolha do indicador de dívida é essencial tanto para a tomada de decisão quanto para a avaliação de sustentabilidade fiscal, influenciando a percepção de riscos do país.

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/>).