



Nota Técnica
n.º 10/07

**CUMPRIMENTO DE METAS FISCAIS DA
UNIÃO**

**TERCEIRO QUADRIMESTRE DE 2006
LIMITE DE DESPESAS CORRENTES
EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA
RESULTADOS ATÉ DEZEMBRO**

Núcleo de Assuntos Econômico-Fiscais

Flávio Leitão Tavares
José Fernando Cosentino Tavares
Márcia Rodrigues Moura

9/Maio/2007

Endereço internet: <http://intranet2.camara.gov.br/internet/conheca/estruturaadm/conof>

E-mail: conof@camara.gov.br

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados os autores e a Consultoria de Orçamento da Câmara dos Deputados. São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados. Este trabalho é de inteira responsabilidade de seus autores, não representando necessariamente a opinião da Câmara dos Deputados. Os autores agradecem à estagiária de economia Ana Cláudia Sant'Anna pelo trabalho de pesquisa para a elaboração da Nota.



SUMÁRIO

I – PRINCIPAIS CONCLUSÕES	2
II - O RELATÓRIO DO CUMPRIMENTO DE METAS	4
III - CUMPRIMENTO DA META PRIMÁRIA DA UNIÃO NO EXERCÍCIO	4
IV - CUMPRIMENTO DOS LIMITES DE RECEITAS E DESPESAS CORRENTES PRIMÁRIAS.....	6
V - EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EM MERCADO NO EXERCÍCIO.....	8
VI - PARÂMETROS.....	11
VII - TEMAS PARA O DEBATE.....	12
ANEXO - NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO E DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO	12

I – PRINCIPAIS CONCLUSÕES

1. O governo federal teve superávit primário equivalente a 3,11% da estimativa provisória do Produto Interno Bruto no exercício de 2006¹, em lugar de 3,15% do PIB exigidos pela lei de diretrizes orçamentárias (LDO). Considera-se que a LDO foi atendida porque previa-se a possibilidade de abater da meta as despesas do Projeto Piloto de Investimento (PPI) de fato executadas, que foram equivalentes a 0,13% do PIB. Essa possibilidade existe desde 2005.
2. As despesas com o PPI ficaram R\$ 250 milhões abaixo da previsão. As estatais superaram a respectiva meta, com resultado de 0,77 % do PIB. Os orçamentos fiscal e da seguridade social tiveram resultado de 2,34% do PIB (contra expectativa de 2,45% do PIB).
3. No entanto, o setor público consolidado, sem o uso de qualquer margem, superou, com 4,32% do PIB, a meta da LDO (4,25% do PIB), graças ao desempenho dos governos regionais e suas estatais (1,21% do PIB), bem acima do esperado.
4. O Executivo compara, no Relatório, o resultado obtido com a meta, em valores absolutos, fixada no Decreto 5.983, de 12/12, e conclui que foi ultrapassada. Se usarmos como referência o Decreto 5.925, de 5/10, faltou pouco menos de R\$ 100 milhões. Isso importa pouco; as metas nominais costumam oscilar durante o exercício, principalmente porque pode haver compensação entre os resultados dos orçamentos fiscal e da seguridade e as estatais federais.
5. Com o novo PIB, nenhuma das metas teria sido cumprida. O uso de metas nominais, como se fez no passado, é interessante à luz do efeito que teve a adoção, pelo IBGE, da nova metodologia. Em 2006, o setor público consolidado teve superávit de 3,88% do novo PIB, e a União, com suas estatais, 2,79% do PIB. Se a LDO de 2007 não estivesse por ser alterada, a meta de superávit primário deste exercício teria que aumentar mais de R\$ 11 bilhões, inviabilizando investimentos.
6. Até 2005, todas as metas haviam sido largamente ultrapassadas e, regra geral, os excessos foram crescentes. Em maio de 2006 tiveram início alterações importantes na condução da política fiscal.
7. No Decreto 5.780, daquele mês, a cautela foi menor que no passado, e as novas estimativas de receita bruta superaram em quase R\$ 14 bilhões a previsão anterior; liquidamente, o aumento foi de R\$ 12 bilhões, como mostra a Tabela seguinte.

¹ O PIB de 2006 calculado pela nova metodologia só foi divulgado em 28 de março.



RECEITAS PRIMÁRIAS NOS ORÇAMENTOS FISCAL E DA SEGURIDADE, 2005-06

Receitas	2005 Real	Avaliações Bimestrais/Decretos											
		Lei		I/5.698		II/5.780		III/ 5.861	IV/ 5.925	Dec. 5983		Realizado	
		% PIB	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB	% PIB	% PIB	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB
Administradas SRF	17,19	364.242,4	17,26	353.033,4	16,77	358.144,5	17,00	17,23	17,29	362.327,6	17,54	359.005,8	17,19
Arrecadação Líquida do INSS	5,60	123.672,9	5,86	120.860,0	5,74	121.948,2	5,79	5,87	5,93	123.900,1	5,98	123.520,2	5,92
Receitas Não Administradas	2,54	57.986,9	2,75	55.715,0	2,65	63.424,4	3,01	3,04	3,12	64.355,7	3,12	62.888,6	3,01
Total	25,33	545.902,1	25,87	529.608,4	25,16	543.517,1	25,80	26,14	26,34	550.583,4	26,66	545.414,5	26,12
Transferências	4,15	90.127,9	4,27	87.989,4	4,18	89.566,0	4,25	4,33	4,37	91.382,7	4,42	90.292,9	4,32
Receita Líquida	21,18	455.774,2	21,60	441.619,0	20,98	453.951,0	21,55	21,82	21,97	459.200,8	22,23	455.121,6	21,79

Fonte: Relatórios de avaliação citados e relatório de cumprimento de metas; Secretaria de Orçamento Federal.

8. A maior parte do crescimento previsto da arrecadação se deveu a demais receitas, ou seja, nem as administradas pela antiga Secretaria da Receita Federal (SRF), nem pelo INSS. As reestimativas de receitas foram ainda maiores no decorrer do exercício, mas não se realizaram.
9. Houve receitas extraordinárias, tanto administradas pela SRF, como, principalmente, não administradas (como no caso dos dividendos e dos *royalties* do petróleo). Ainda assim, as receitas de 2006 se realizaram abaixo do previsto nos 3 últimos decretos do exercício, incluindo o decreto que serviu de base para as previsões do orçamento de 2007 e, curiosamente, o de dezembro, quando praticamente já se tinha toda a informação da arrecadação do ano.
10. Em 2006, o conjunto das receitas realizadas e a receita líquida, foi, em percentagem do PIB, maiores do que se estimou na lei orçamentária (reestimativas do Congresso), muito maiores do que na proposta, e aumentou bastante em relação ao recorde de 2005. O crescimento em relação ao PIB deu-se, exclusivamente, em receitas não administradas. As receitas administradas pela SRF ficaram no mesmo patamar de 2005²
11. A meta em valores absolutos, acumulada para dezembro, foi estabelecida em fevereiro em R\$ 70,5 bilhões, antes do desconto das despesas previstas com o PPI. Foi sucessivamente caindo, de forma a refletir previsões atualizadas da contribuição dos estados e municípios e das estatais federais para o esforço fiscal e as reestimativas do PIB. No último decreto do último quadrimestre, fixou-se em R\$ 65,1 bilhões, abaixo do que estabeleceu a lei orçamentária e pouco acima do que se realizou. As despesas com o PPI foram de R\$ 2,75 bilhões, contra R\$ 4 bilhões estimados no primeiro decreto do ano.
12. Boa arrecadação e a redução da meta primária serviram para acomodar em parte o aumento das despesas correntes obrigatórias no exercício, de cerca de R\$ 45 bilhões. As despesas correntes primárias cresceram o equivalente a 0,9% do PIB, de 2005 para 2006 (PIB, apurado e estimado, respectivamente, pela antiga metodologia do IBGE). Isso não poderia ter acontecido. Para o cumprimento do limite da LDO de 2006, deveria ter havido o cancelamento de dotações correntes autorizadas no orçamento.
13. Na LDO de 2006, a regra foi, resumidamente, a seguinte: as despesas correntes primárias deveriam alcançar, no máximo, 17% do PIB, mas poderiam ultrapassar esse limite se as receitas administradas pela SRF excedessem 16% do PIB, não incluídas as receitas atípicas, e se o excedente fosse usado no custeio de despesas correntes

² As relações são com o PIB calculado pela antiga metodologia do IBGE. Na execução, tanto em relação ao PIB, quanto em termos absolutos, as maiores frustrações nas previsões tanto do Executivo, quanto do Congresso, deram-se no imposto de importação - além do crescimento econômico, taxa de câmbio média, prevista e realizada, explicam a maior parte da diferença - e na Cofins, a maior fonte de receitas líquidas da União.



obrigatórias. Não houve arrecadação capaz de compensar o excesso de despesas correntes. Para demonstrar o atendimento à LDO, o Executivo baseou-se em interpretação da Lei 4.320/64, não considerando autorizadas no orçamento as despesas correntes autorizadas por créditos extraordinários, que foram volumosas em 2006.

14. A dívida pública federal de responsabilidade do Tesouro Nacional (DPF), em mercado, aumentou em R\$ 93,9 bilhões em 2006, passando para R\$ 1.244,4 bilhões. Essa variação foi mais uma vez justificada pela apropriação de juros ao principal, e refletiu a evolução da dívida pública mobiliária federal interna (DPMFi), pois a dívida federal externa líquida praticamente não se alterou.
15. Em relação à DPMFi, observou-se a melhora de todos os indicadores: aumento do prazo médio de vencimento; redução do percentual vincendo em 12 meses; aumento da participação dos títulos prefixados e referenciados a índices de preços; e redução dos títulos remunerados pela SELIC; e redução dos títulos vinculados ao câmbio. Observou-se ainda que os todos os indicadores de composição da dívida se enquadram no intervalo previsto no Plano Anual de Financiamento de 2006, destacando-se a menor participação dos títulos selicados e o aumento dos indexados a preços e prefixados.

II - O RELATÓRIO DO CUMPRIMENTO DE METAS

16. Para atender o art. 9º da LRF (§ 4º) e o § 6º do art. 2º da Lei nº 11.178, de 20/9/05, o Executivo enviou ao Congresso Nacional relatório de cumprimento da meta de superávit primário dos orçamentos fiscal e da seguridade social e do programa de dispêndios globais (PDG) das empresas estatais federais do terceiro quadrimestre de 2006 ("Relatório").
17. A meta é estabelecida na LDO em porcentagem do PIB estimado para o exercício. As metas quadrimestrais são estabelecidas no decreto de programação financeira a ser editado em até 30 dias após a sanção da lei orçamentária e em suas alterações. Em 2006, a lei orçamentária só foi sancionada em 16/5 e o Decreto 5.780, primeiro decreto de programação, foi baixado já findo o primeiro quadrimestre, em 19/5. Foi alterado pelo Decreto 5.861, de 28/7, pelo Decreto 5.925, de 5/10, e pelo Decreto 5.983, de 12/12.
18. Duas novidades têm constado dos relatórios deste ano. A primeira trata do limite definido para as despesas correntes primárias, cujo atendimento é demonstrado pelo Executivo no Anexo 1 do Relatório e comentado em seção específica desta Nota. A segunda refere-se ao comportamento da dívida pública federal no quadrimestre, objeto do Anexo 3, que passou a ser contemplado nas audiências do Tesouro Nacional.
19. O Anexo 2 mostra a evolução, até a data, das hipóteses quanto a alguns parâmetros macroeconômicos que afetam o desempenho de receitas e de despesas (pg. 2, item 7 do Relatório).
20. Os aspectos inadequados do Relatório são que (a) o cumprimento das metas (e as metas fixadas para todo o exercício) e os componentes de receitas e despesas são apresentados em bilhões de reais, com uma casa decimal; e (b) a apresentação dos componentes do cálculo dos resultados difere da que consta na publicação "Resultado do Tesouro Nacional". Isso impede a confirmação desses números pelo SIAFI ou pelo próprio "Resultado". Cedo ou tarde, em prol da transparência, as apresentações da Secretaria do Tesouro Nacional e da Secretaria de Orçamento Federal terão que ser compatibilizadas entre si, e em relação ao orçamento.

III - CUMPRIMENTO DA META PRIMÁRIA DA UNIÃO NO EXERCÍCIO

21. A Tabela seguinte combina informação extraída de quadros do Relatório.



RESULTADO PRIMÁRIO DOS ORÇAMENTOS FISCAL, DA SEGURIDADE SOCIAL E DAS EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS, 2006⁽¹⁾
(Em R\$ bilhão)

Discriminação	Dec. 5.698	Orç	Decretos				Real	Desvio do Realizado		
			5.780	5.861	5.925	5.983		Decretos		Orç
								5.780	5.925	
RECEITA TOTAL	409,5	422,2	421,6	426,1	426,0	426,7	421,9	0,3	(4,1)	(0,3)
Administrada pela SRF	355,8	364,2	358,1	362,1	360,8	362,3	359,0	0,9	(1,8)	(5,2)
Receitas Não Administradas	51,0	55,2	60,6	61,1	62,2	61,4	60,0	(0,6)	(2,2)	4,8
Contribuição ao FGTS (LC 110/01)	2,8	2,8	2,8	2,8	3,0	3,0	2,9	0,1	(0,1)	0,1
TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	86,8	90,1	89,6	90,9	91,1	91,4	90,3	0,7	(0,8)	0,2
FPE/FPM/IFI Estados Exportadores	68,6	70,5	69,5	71,3	70,9	71,3	70,6	1,1	(0,3)	0,1
Demais Transferências Constitucionais e Legais	18,2	19,6	20,1	19,6	20,2	20,1	19,7	(0,4)	(0,5)	0,1
RECEITA LÍQUIDA	322,7	332,1	332,0	335,2	334,9	335,3	331,6	(0,4)	(3,3)	(0,5)
DESPESAS	222,2	245,1	236,2	242,8	243,3	244,8	242,8	6,6	(0,5)	(2,3)
Pessoal	101,5	104,3	105,1	106,7	106,7	107,1	106,2	1,1	(0,5)	1,9
Outras Correntes e de Capital	120,7	140,8	131,2	136,1	136,6	137,7	136,6	5,5	0,0	(4,2)
Obrigatórias	42,9	43,7	48,2	48,3	50,3	49,0	46,7	(1,5)	(3,6)	3,0
Discricionárias - LEJU + MPU	5,3	5,2	5,1	5,1	5,1	5,2	4,5	(0,6)	(0,6)	(0,7)
Discricionárias - Poder Executivo ⁽²⁾	69,7	89,1	75,1	79,8	78,2	80,5	82,5	7,5	4,3	(6,6)
Contribuição ao FGTS (LC 110/01)	2,8	2,8	2,8	2,8	3,0	3,0	2,9	0,1	(0,1)	0,1
RESULTADO DO TESOUREO	100,5	87,0	95,8	92,4	91,6	90,5	88,8	(7,0)	(2,8)	1,8
RESULTADO DA PREVIDÊNCIA	(46,8)	(35,2)	(43,2)	(41,1)	(41,6)	(42,1)	(42,1)	1,1	(0,5)	(6,9)
Arrecadação Líquida do INSS	121,3	123,7	121,9	123,3	123,7	123,9	123,5	1,6	(0,2)	(0,2)
Benefícios da Previdência	168,1	158,9	165,1	164,4	165,3	166,0	165,6	0,5	0,3	6,7
DISCREPÂNCIA ESTATÍSTICA⁽³⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,8	4,8	4,8	4,8
RESULTADO PRIMÁRIO ORÇ. FISCAL E SEGURIDADE	53,7	51,7	52,6	51,3	50,0	48,4	51,5	(1,1)	1,5	(0,2)
RESULTADO PRIMÁRIO DAS ESTATAIS FEDERAIS⁽⁴⁾	16,8	14,8	17,9	17,9	17,7	16,8	16,1	(1,8)	(1,6)	1,3
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO FEDERAL	70,5	66,5	70,5	69,2	67,7	65,2	67,6	(2,8)	(0,1)	1,1
Memorando										
Projeto Piloto de Investimento - PPI	4,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	2,8	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Resultado Primário (Banco Central) Ajustado	66,5	63,5	67,5	66,2	64,7	62,2	64,9	(2,6)	0,2	1,4

Fonte: Relatórios de cumprimento de metas; orçamento de 2006; decretos citados e respectivos relatórios bimestrais de avaliação de receitas e despesas; Secretaria de Orçamento Federal e Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração dos autores.

(1) Eventuais diferenças de soma ou relativamente a outras tabelas podem decorrer de arredondamento.

(2) Exclui despesas referentes ao PPI.

(3) Diferença entre o apurado pelo Banco Central "abaixo da linha" e os dados apurados pela Secretaria do Tesouro Nacional para o governo federal. Deduz, no realizado, os recebíveis de Itaipu (R\$ 2,6 bilhões).

(4) Ajustado pela inclusão dos recebíveis de Itaipu.

22. Ela exclui do realizado as despesas com o PPI na apuração do resultado, a fim de tornar comparável meta e execução, e segue a metodologia do Tesouro Nacional, incluindo no resultado das estatais federais (e não do Tesouro) a variação dos recebíveis de Itaipu.
23. A meta de superávit primário do governo federal (orçamentos fiscal e da seguridade social e PDG das estatais federais) fixada para o exercício, estabelecida em R\$ 67,7 bilhões no Decreto 5.925/06, de 5/10, foi atingida, em valores redondos. O resultado ajustado, descontando-se as despesas efetivamente realizadas com o PPI, foi superado na execução.
24. Alguns fatores contribuíram para que essa meta fosse atingida, ainda que a custos de uso da possibilidade de abater parte das despesas com o PPI. Houve primeiro, redução da estimativa do PIB. Em segundo lugar, como já assinalado, ao invés de demandarem maior esforço da União, como o Executivo calculou a princípio, os governos regionais tiveram excelente saldo primário. Em terceiro lugar, as receitas não administradas tiveram, mais uma vez, bom desempenho. Ainda, boa parte das despesas com subsídios e subvenções foi reprogramada para o próximo exercício, em decorrência do alongamento das dívidas rurais. Por fim, o Relatório cita a menor execução de créditos extraordinários, por força de reprogramação das despesas juntos aos órgãos setoriais.



25. Registraram-se receitas extraordinárias, administradas pela SRF (retomada de pagamentos do IRPJ por instituições financeiras e pagamento de débitos em atraso ao amparo do Refis 3, para citar alguns casos) e não administradas.
26. A arrecadação da Previdência foi um pouco menor, igualando a previsão da lei. No entanto, o déficit, de R\$ 42,1 bilhões, acima do antecipado.
27. Outras receitas extraordinárias foram as receitas de dividendos pagos ao Tesouro por estatais, excepcionalmente elevadas no caso das financeiras. A despeito do grande volume de dividendos repassado ao governo federal até agosto, o resultado primário das estatais não financeiras foi ainda expressivo.
28. *Royalties* e compensações financeiras surpreenderam, pelo aumento de produtividade de campos de petróleo e a cotação elevada do barril no mercado internacional, mesmo com dólar em queda. Houve transferência ao Tesouro de recursos da extinta Companhia Brasileira de Energia Emergencial (quase R\$ 850 milhões).
29. Outros fatos que chamaram a atenção foram os seguintes: (a) as despesas de pessoal, de R\$ 106 bilhões, foram inferiores à previsão de outubro, porém maiores que a lei; e (b) as despesas com o PPI não se realizaram no ritmo esperado. Foram inicialmente estimadas em R\$ 4 bilhões, adiante reduzidas para R\$ 3 bilhões, e ao fim do exercício, a execução foi de apenas R\$ 2,75 bilhões.
30. As metas de resultado primário do governo, mesmo quando sofrem aumento durante o exercício, foram sistematicamente superadas até 2005, e essa tendência mudou em 2006, como mostra a Tabela.

RESULTADOS PRIMÁRIOS, 2002-2006 ⁽¹⁾

(Em % do PIB)

	2002		2003		2004		2005		2006						
	Meta (2)	Real	Meta (2)	Real	Meta (2)	Real	Meta (2)	Real	Meta					Real	
									LDO	Ajustado no Decreto ⁽³⁾					
								5.698		5.780	5.861	5.925	5.983		
Governo Central	2,81	2,84	3,15	3,11	3,40	3,47	3,15	3,56	3,15	3,35	3,35	3,30	3,25	3,15	3,11
Fiscal e Seguridade	2,24	2,37	2,45	2,49	2,70	2,82	2,38	2,75	2,45	2,55	2,50	2,45	2,40	2,34	2,34
Estatais Federais	0,57	0,47	0,70	0,62	0,70	0,66	0,77	0,80	0,70	0,80	0,85	0,85	0,85	0,81	0,77
Governos Regionais	0,69	1,05	1,10	1,15	1,10	1,12	1,10	1,27	1,10	0,90	0,90	0,95	1,00	1,10	1,21
Setor Público	3,50	3,89	4,25	4,25	4,50	4,59	4,25	4,83	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,25	4,32

Fonte: LDO para 2006; Banco Central do Brasil; e decretos citados. Elaboração dos autores.

⁽¹⁾ PIB apurado pelo IBGE na antiga série de contas nacionais (2002-2005). PIB estimado pelo Banco Central segundo antiga metodologia de apuração do IBGE (2006). Considera, de 2004 a 2006, ajuste para maior no superávit das estatais por conta de recebíveis de Itaipu, em relação aos dados apurados pelo Banco Central. Não considera, em 2005 e 2006, permissão de não computar nas despesas a execução do PPI.

⁽²⁾ Metas revistas formal ou informalmente pelo Executivo. Maiores que as da LDO, exceto em 2005, onde o que varia é a distribuição do esforço entre o governo central e as estatais.

⁽³⁾ Pequenas diferenças em relação a outras tabelas podem decorrer de arredondamento.

IV - CUMPRIMENTO DOS LIMITES DE RECEITAS E DESPESAS CORRENTES PRIMÁRIAS

31. O limite constante da LDO de 2006 teve o propósito de deter o rápido crescimento das despesas correntes obrigatórias. O atendimento desse limite teria exigido a anulação de dotações de despesas correntes discricionárias. Entretanto, a solução encontrada pelo Executivo para atender o limite foi por meio de uma interpretação jurídica, de que as autorizações de despesas correntes primárias constantes de créditos extraordinários não se somavam para fins de verificação do atendimento do limite.
32. No projeto de LDO para 2006 foram propostos limites para a receita administrada (16% do PIB) e para as despesas correntes primárias (17% do PIB). Na discussão do projeto no Congresso Nacional, os limites foram afrouxados: eventual excesso de arrecadação de receitas administradas pela SRF, exceto receitas extraordinárias (atípicas), poderia ser



utilizado, entre outros, para aumento de despesas obrigatórias. O aumento de despesas correntes obrigatórias coberto pelo excesso de receita administrada não se submeteria ao limite de 17%.

33. Na lei orçamentária, as receitas administradas foram estimadas no equivalente a 17,26% do PIB, conforme mostra a Tabela seguinte.

CUMPRIMENTO DE METAS FISCAIS EM 2006

DEMONSTRATIVO DO ATENDIMENTO DO LIMITE PARA DESPESAS CORRENTES PRIMÁRIAS ⁽¹⁾

Itens	Lei	Rel 1º	Rel 2º	Rel 3º Quadrimestre			
		Quadrimestre	Quadrimestre	Autorizado ⁽⁴⁾		Empenhado ⁽⁴⁾	
		(2)	(3)	R\$ Milhões	% do PIB	R\$ Milhões	% do PIB
Receita Administrada pela SRF, Exceto Atípicas	17,06	17,29	17,12	354.692,8	16,99	354.692,8	16,99
Limite de 16% do PIB (LDO, art. 2º, §2º)	16,00	16,00	16,00	334.117,7	16,00	334.117,7	16,00
Arrecadação Prevista/Realizada	17,26	17,29	17,29	359.005,8	17,19	359.005,8	17,19
Receitas Atípicas (LDO, art. 13, § 2º) ⁽⁵⁾	0,20	-	0,17	4.313,0	0,21	4.313,0	0,21
Limite das Despesas Correntes Primárias (LDO)	18,06	18,29	18,12	375.575,1	17,99	375.575,1	17,99
Despesas Correntes Primárias	18,11	18,1396	18,36	403.013,1	19,30	389.218,2	18,64
Pessoal e Encargos	4,99	4,99	5,04	107.945,7	5,17	107.573,6	5,15
Benefícios da Previdência ⁽⁶⁾	7,76	7,77	7,84	166.520,5	7,97	166.314,3	7,96
Demais ⁽⁶⁾	5,37	5,38	5,47	128.546,9	6,16	115.330,3	5,52
Complementação do FGTS (LDO, art. 2º, § 3º)	0,13	0,13	0,14	3.001,9	0,14	3.001,9	0,14
Despesas Correntes Primárias Sujeitas ao Limite - I	17,98	18,01	18,22	400.011,2	19,16	386.216,3	18,49
Cancelamento de dotações (Portaria 12/2007)				12.088,6	0,58		
Despesas Correntes Primárias Sujeitas ao Limite - II				387.922,6	18,58	386.216,3	18,49
Créditos Extraordinários em Despesas Correntes (-)				16.965,9	0,81	15.259,5	0,73
Despesas Correntes Primárias Exceto Créd. Extraordinários				370.956,7	17,76	370.956,8	17,76

Fonte: Relatórios de cumprimento de metas quadrimestrais em 2006; SOF/MPOG. Elaboração dos autores.

⁽¹⁾ Pequenas diferenças de soma podem decorrer de arredondamento.

⁽²⁾ Valores da lei orçamentária, incluindo a estimativa de receitas. Difere o PIB.

⁽³⁾ Ver ainda relatório de avaliação de receitas e despesas relativo ao 4º bimestre. Difere o valor da complementação do FGTS.

⁽⁴⁾ Dotação atual em posição de 31/12/06, apurada em 23/01/07.

⁽⁵⁾ Estimativa da SRF.

⁽⁶⁾ Inclui, até o Relatório do 2º quadrimestre, a reserva para o aumento do salário mínimo em benefícios da Previdência. Inclui as demais despesas obrigatórias e as discricionárias.

34. Abatendo-se das receitas administradas as atípicas incluídas nas reestimativas do Congresso Nacional, o restante correspondia a 17,06% do PIB, com excesso de 1,06% do PIB em relação ao limite. Como as despesas correntes primárias fixadas na Lei foram de 17,98% do PIB, o excesso de 0,98% em relação ao limite de 17% foi coberto, com folga, pelo excesso de receita administrada, descontadas as atípicas, e a LDO foi atendida naquela etapa.

35. Observamos em Nota referente ao Relatório do 1º quadrimestre que o Congresso deveria ser informado dos valores de despesas e o volume de receitas atípicas previsto para o exercício, ser identificado expressamente. Disso cuidou o Anexo 1 do Relatório do 2º quadrimestre, coincidente com a 4ª Avaliação de receitas e despesas do exercício. A receita administrada foi reestimada na ocasião em 17,29% do PIB, incluindo 0,17% do PIB, de receitas atípicas. As despesas correntes primárias poderiam chegar a 18,12% do PIB, mas eram de 18,22%, e o Relatório sublinhou "a necessidade de cancelamento de dotação das despesas correntes discricionárias, até o final do exercício, no valor de R\$ 2,2 bilhões, equivalente a 0,10% do PIB, caso todo o excedente da receita administrada seja utilizado para o financiamento de tais despesas. Deve-se destacar, ainda, que o Relatório



de Avaliação do 4º bimestre do corrente exercício apontava para a expectativa de ampliação das dotações atuais para as despesas obrigatórias até o final deste ano”.

36. As noções de manter baixa a carga tributária federal e de controlar o crescimento das despesas correntes primárias perderam momento. No projeto de LDO para 2007 não havia limite para a receita administrada. Para a despesa corrente, propunha-se que a partir de 2007, inclusive, houvesse queda de 0,1% do PIB por ano. Estimou-se no projeto de LDO de 2007 que em 2006 as despesas correntes se situariam em 17,7% do PIB, percentual já amplamente superado. A regra, com alteração, foi mantida pelo Congresso, mas o Executivo opôs veto ao dispositivo, alegando que legislação expandindo despesas correntes obrigatórias (pessoal e benefícios previdenciários e assistenciais) já havia sido promulgada, inviabilizando o atendimento do limite mediante corte apenas de despesas discricionárias.
37. A Tabela permite algumas conclusões interessantes: (a) admitindo-se o PIB oficial, a receita administrada ao fim do 3º quadrimestre foi menor que a da lei orçamentária, as receitas atípicas pouco maiores, e, portanto, não caberia o aumento das despesas correntes primárias que ocorreu; (b) apesar disso, essas despesas correntes superaram o previsto na lei. Cresceram de quase 18% na lei, para empenhado equivalente a 18,5% do PIB. Apenas o aumento devido a despesas com pessoal e encargos e benefícios previdenciários (outras despesas vinculadas ao salário mínimo não consideradas) respondeu por 0,36 ponto de percentagem do PIB; e (c) no Relatório do 2º quadrimestre, a perspectiva oferecida era de cortes, para viabilizar o cumprimento do limite, e não se excluíam créditos extraordinários. Já no 3º quadrimestre, esses créditos pesam enormemente e asseguram que o limite seja atendido com ampla folga (0,23 ponto de percentagem do PIB).
38. O cumprimento da meta dependeu, como demonstrou o Executivo, de excluir do cômputo das despesas correntes primárias todas aquelas autorizadas por meio de créditos extraordinários. Não fica claro, principalmente, por que razão a abertura de créditos extraordinários devesse ser excluída, se permanece o fato econômico: as despesas correntes primárias estão aumentando relativamente a investimentos e ao superávit primário. Por exemplo, foram abertos créditos extraordinários no valor de R\$ 7,2 bilhões para o pagamento de despesas com benefícios previdenciários, que já estavam provisionados em reserva de contingência primária e incluídos nos cálculos para demonstração do atendimento ao limite na lei orçamentária.
39. A Comissão deveria solicitar aos Ministros responsáveis parecer que reflita a argumentação jurídica que permite entender que as despesas correntes primárias abertas por créditos extraordinários não se submetem ao limite fixado na LDO.
40. Outra informação pouco documentada são as receitas atípicas. Até o fim de agosto, receitas atípicas haviam somado R\$ 3,5 bilhões. Apesar do ingresso em setembro de R\$ 1,1 bilhão (já descontado o fluxo mensal estimado) referente ao parcelamento excepcional (PAEX) de que tratou a MP 303/06, ao fim do 3º quadrimestre as receitas atípicas, para todo o ano, foram estimadas em só R\$ 4,3 bilhões, e a análise mensal da arrecadação da SRF ainda acusa outras atipicidades de setembro a dezembro. A Comissão não pode prescindir de um esclarecimento adequado sobre critérios e valores que prevaleceram na apuração de quais receitas foram atípicas no exercício, ainda que tenha diminuído recentemente a importância desse conceito.

V - EVOLUÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL EM MERCADO NO EXERCÍCIO

41. A LDO prevê que o relatório de avaliação do cumprimento da meta de superávit primário traga dados sobre a evolução da dívida pública federal.



42. A Dívida Pública Federal (DPF) passou de R\$ 1.150,5 bilhões para R\$ 1.244,4 bilhões, como mostra a Tabela abaixo.

DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL (DPF) DE RESPONSABILIDADE DO TESOURO NACIONAL EM MERCADO, 2006

Varição nos Quadrimestres em Relação ao Quadrimestre Anterior e no Ano
(R\$ milhões)

Fatores de variação	Quadrimestres			Ano
	1º	2º	3º	
ESTOQUE EM 31/DEZ/05	...	...	...	1.150.543
DPMFi	...	...	...	976.439
DPFe	...	...	...	174.104
ESTOQUE EM 31/DEZ/06	...	...	...	1.244.414
DPMFi	...	...	...	1.100.960
DPFe	...	...	...	143.455
Varição Nominal	(12.423)	35.220	71.076	93.873
DPMFi	25.759	35.182	63.581	124.522
DPFe	(38.182)	38	7.496	(30.648)
I - Gestão da Dívida - TN (I.1 + I.2)	(13.277)	34.221	70.953	91.897
I.1 - Emissão/Resgate Líquido	(48.747)	(15.697)	15.549	(48.895)
I.1.1 - Emissões	99.417	129.825	144.341	373.583
DPMFi	95.214	125.474	137.852	358.540
Oferta Pública / 1	94.135	125.259	135.612	355.006
Diretas / 2	1.079	215	2.240	3.534
DPFe	4.203	4.351	6.489	15.043
Soberanas / 3	4.203	4.351	6.489	15.043
I.1.2 - Resgates	(148.164)	(145.522)	(128.793)	(422.479)
DPMFi	(118.795)	(137.730)	(122.759)	(379.284)
Pagamentos Correntes / 4	(118.795)	(137.730)	(122.759)	(379.284)
DPFe	(29.369)	(7.792)	(6.034)	(43.195)
Pagamentos Correntes / 5	(5.358)	(611)	(3.861)	(9.830)
Resgates Antecipados	(24.011)	(7.181)	(2.173)	(33.365)
Pré-pagamento do Clube de Paris	(2.313)	(1.549)	0	(3.862)
Exercício de Opção de Compra dos <i>Bradies</i>	(13.835)	0	0	(13.835)
Programa de Recompra de Títulos / 6	(7.863)	(2.716)	(2.173)	(12.752)
Operação Tender Offer / 7	0	(2.915)	0	(2.915)
I.2 - Juros Nominais (apropriação por competência)	35.470	49.918	55.404	140.792
DPMFi / 8	48.486	46.439	48.364	143.289
DPFe	(13.016)	3.479	7.040	(2.497)
Juros / 9	0	0	7.533	7.533
Variação Cambial / 10	(13.016)	3.479	(492)	(10.029)
II - Operação do Banco Central	854	999	124	1.977
II.1 - Venda Líquida de Títulos ao Mercado / 11	854	999	124	1.977

Fonte: Relatório, Secretaria do Tesouro Nacional STN/MF. Elaboração dos autores.

/ 1 Emissões de títulos de DPMFi que ocorrem principalmente por meio de leilões ou por meio do Programa Tesouro Direto, excluindo títulos da Dívida Securitizada e TDA. Não incluem as operações de troca/permuta de títulos nem os cancelamentos.

/ 2 Referem-se às emissões para fins específicos autorizados em lei e às emissões sem contrapartida financeira para atender aos Programas de Reforma Agrária (TDA), Proex, FIES, PND, PESA e Funad.

/ 3 Corresponde ao Bônus de Captação da DPFMe.

/ 4 Pagamentos de amortizações e juros da DPMFi.

/ 5 Pagamentos apenas de principal da dívida mobiliária, Organismos Multilaterais e Bancos Privados/Agências Governamentais da DPFe.

/ 6 Programa de recompra antecipada da Dívida Pública Mobiliária Federal Externa - DPMFe.

/ 7 Operação aberta ao mercado para o resgate antecipado de títulos da DPMFe.

/ 8 Contempla a atualização monetária do principal e a apropriação de juros reais da DPMFi.

/ 9 A partir do mês de outubro foi incorporado ao estoque o saldo dos juros de competência do período.

/ 10 Demonstra o efeito da apreciação/depreciação do dólar e demais moedas subjacentes à DPFe em relação ao real.

/ 11 Diferença entre os valores de estoque dos títulos do Tesouro Nacional permutados com o Banco Central em sua atuação como autoridade monetária

43. O aumento da DPF em 2006 foi de R\$ 93,9 bilhões (8,16% do estoque inicial), com forte concentração no 3º quadrimestre (R\$ 71,1 bilhões). No 1º quadrimestre houve redução de R\$ 12,4 bilhões e no 2º, acréscimo de R\$ 35,2 bilhões.

44. A dívida mobiliária federal interna (DPMFi) cresceu R\$ 124,5 bilhões, de R\$ 976,4 bilhões para R\$ 1.101,0 bilhões, enquanto que a dívida pública externa (DPFe) foi reduzida em R\$ 30,6 bilhões, de R\$ 174,1 bilhões para R\$ 143,5 bilhões.

45. A redução da DPFe se deveu principalmente a resgates antecipados de R\$ 24 bilhões, e apreciação do real, que contribuiu com R\$13 bilhões, ocorridos no 1º quadrimestre. No



- 2º quadrimestre, não houve, de fato, variação da DPFe, e no 3º quadrimestre houve aumento de R\$ 7,5 bilhões, em razão da apropriação de juros sobre o estoque³.
46. O aumento da DPMFi decorreu da apropriação de R\$ 143,3 bilhões de juros, enquanto que houve resgate líquido de R\$ 20,8 bilhões e vendas líquidas do Banco Central de R\$ 2 bilhões.
47. A apropriação de juros foi de mesma magnitude, R\$ 48,5 bilhões, R\$ 46,4 bilhões e R\$ 48,4 bilhões, respectivamente, no 1º, 2º e 3º quadrimestres do ano.
48. Os resgates da DPMFi foram de R\$ 379,3 bilhões (R\$ 118,8 bilhões, R\$ 137,7 bilhões e R\$ 122,8 bilhões no 1º, 2º e 3º quadrimestres) e as emissões de R\$ 358,5 bilhões (R\$ 95,2 bilhões, R\$ 125,5 bilhões e R\$ 137,8 bilhões, nos mesmos períodos). No 1º quadrimestre, ocorreu resgate líquido de R\$ 23,6 bilhões e, no 2º, de R\$ 12,2 bilhões. No último quadrimestre, diferentemente, as novas emissões superaram os pagamentos correntes em R\$ 15,1 bilhões.
49. A participação da DPFe, que era de 15% no final de 2005, caiu para 11,5% em dezembro de 2006. Esse percentual acarreta menor preocupação com a gestão da dívida externa, ainda porque os ativos líquidos em moeda estrangeira no Banco Central⁴ no final de 2006, de R\$ 193 bilhões, ultrapassam o montante da dívida pública externa.
50. No tocante à DPMFi, a estratégia de financiamento expressa no Plano Anual de Financiamento - PAF 2006 tem por objetivos “minimizar os custos de financiamento no longo prazo, assegurando a manutenção de níveis prudentes de risco e contribuindo para o bom funcionamento do mercado de títulos públicos”. Planeja-se para tanto, o alongamento do prazo médio da dívida pública e a diminuição do percentual vincendo em 12 meses; a substituição gradual dos títulos remunerados pela Selic e pela variação cambial por títulos com rentabilidade prefixada ou vinculada a índices de preços; o incentivo ao desenvolvimento das estruturas a termo de taxas de juros para os títulos públicos nos mercados interno e externo; e a ampliação da base de investidores domésticos e externos.
51. Os resultados esperados, ao final de 2006, se traduzem quantitativamente nos limites inferiores e superiores apresentados na Tabela seguinte, que traz também os valores alcançados ao final do exercício.
52. Observa-se que todos os indicadores de composição da dívida se enquadraram no intervalo previsto no PAF-2006, destacando-se a composição da dívida, com menor participação dos títulos selicados e maior dos indexados a preços e prefixados, próximas aos limites planejados mais favoráveis. A redução da participação dos títulos indexados à Selic tem sido favorecida pela queda e, principalmente, pela expectativa de queda dessa taxa. Em maio de 2005, a Selic fixada pelo Copom estava em 19,75% a.a., caindo, sem interrupção, para atuais 12,50% a.a.⁵. Nessa circunstância, os investidores migraram para papéis prefixados ou indexados a preços (na realidade papéis mistos, porque compostos de índices de preços mais juros prefixados), buscando, por meio de taxas médias de remuneração mais altas, ganho e proteção no médio e longo prazos.

³ A partir de outubro, em razão de alteração da metodologia de divulgação, foi incorporado ao estoque o saldo dos juros de competência do período.

⁴ Demonstrações Financeiras do Banco Central referentes ao exercício de 2006.

⁵ 126ª Reunião do Comitê de Política Monetária - COPOM, em 19/04/2007.



RESULTADOS DA DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL INTERNA - DPMFI

Indicadores	12/05	PAF-2006		12/06
		Mínimo	Máximo	
Estoque em Mercado (R\$ bilhões)	979,7	1.130	1.200	1.101,0 ⁽¹⁾
Prazo Médio (meses)	27,4	30	35	31,1
% Vencendo em 12 meses	41,6	31	36	35,7
Composição do Estoque				
Prefixado (%)	27,9	28	37	36,1
Índice de Preços (%)	15,5	18	24	22,5
Selic (%)	51,8	39	48	37,8
Câmbio (%)	2,7	1	3	1,3
TR e outros (%)	2,2	2	4	2,2

Fonte: Planos Anuais de Financiamento 2006 e 2007 - PAF2006/STN e PAF2007/STN; Relatório de Avaliação - Meta Fiscal Quadrimestral. Exercício 2006/STN.

⁽¹⁾ Valor constante do Relatório. No PAF2007 constam R\$ 1.093,5 bilhões.

53. Com relação ao alongamento do perfil da dívida, os resultados são positivos - o prazo médio aumentou 3,7 meses e o % vencendo em 12 meses diminuiu 5,9 p.p. -, mas próximos aos limites mais desfavoráveis propostos no PAF 2006. Um maior alongamento da dívida está a depender de maiores quedas da taxa básica da economia. No atual patamar da taxa Selic, a alteração da estrutura a termo das taxas pagas pelos títulos públicos teria custo elevado, porque os papéis com prazos mais dilatados teriam que pagar mais do que a Selic, que depende de decisão do Banco Central.

VI - PARÂMETROS

54. A Tabela abaixo mostra como evoluíram os principais parâmetros que balizaram os sucessivos decretos de programação.

EVOLUÇÃO DOS PARÂMETROS MACROECONÔMICOS, 2006

	LDO 2006 5/4/05	Proposta 2006 4/8/05	Dec. 5.698 20/12/05	Dec. 5.780 11/05/06	Dec. 5.861 19/07/06	Dec. 5.925 13/09/06	Dec. 5.983 22/11/06	Real 2006 ⁽¹⁾
Preços								
IGP-DI médio (%)	5,80	5,09	2,69	1,35	1,79	1,70	1,75	1,73
IGP-DI acum (%)	5,10	5,48	4,44	2,36	3,50	3,77	3,97	3,80
IPCA médio (%)	4,47	4,58	4,77	4,94	4,45	4,20	4,18	4,18
IPCA acum (%)	4,50	4,50	4,50	4,50	3,69	3,27	3,10	3,14
Câmbio médio (R\$)	2,90	2,71	2,33	2,16	2,20	2,18	2,18	2,18
Petróleo Brent (US\$/bbl)	55,46	58,24	59,89	67,67	69,58	65,99	64,23	64,36
Produto Interno Bruto								
PIB corrente (R\$ bilhões)	2.164,85	2.137,96	2.104,90	2.106,67	2.101,48	2.087,08	2.071,06	2.088,24
Crescimento real (%)	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50	4,00	3,20	3,00
Deflator implícito (%)	5,01	4,71	4,25	4,04	3,79	3,57	3,57	4,64
Juros								
Selic média (%)	15,82	16,50	16,18	15,48	15,52	15,17	15,09	15,08
Selic real (IPCA) (%)	10,57	11,08	10,91	10,31	11,21	11,53	11,63	11,57

Fonte: Relatório.

⁽¹⁾ Conforme o Relatório. No caso do crescimento real, sabe-se que foi de quase 2,9% pela antiga metodologia (dado preliminar).



55. Interessa, em particular, o reconhecimento, nos 2 últimos decretos, de que a inflação seria mais baixa e o crescimento ficaria abaixo de 4,5%, e no último decreto, de que este não ultrapassaria 3,2% (pela metodologia antigamente usada, acabou ficando em pouco menos de 2,9%). Ainda declinou abruptamente a projeção do preço médio brent do barril de petróleo.

VII - TEMAS PARA O DEBATE

56. Em 2006, o limite previsto na LDO para as despesas correntes primárias só foi atendido não considerando nos cálculos todas aquelas autorizadas mediante a abertura de crédito extraordinário, inclusive para despesas obrigatórias já provisionadas na lei orçamentária, como benefícios previdenciários. Sabemos que esse procedimento não descarta o fato econômico de que essas despesas têm crescido muito rapidamente e ocupado o espaço fiscal. Ainda assim, há dúvidas quanto à interpretação adotada, de que dotações autorizadas mediante crédito extraordinário não se somem às demais autorizadas no orçamento. Teria a STN um parecer que sustente a sua demonstração do atendimento ao limite da LDO?

57. Tendo em vista a expectativa de que a taxa Selic continue a cair, e que os títulos a ela indexados já representavam 33,4 % da dívida pública federal (37,8% da dívida mobiliária federal interna) em dezembro de 2006, não seria oportuno dar mais prioridade ao alongamento do perfil da dívida do que à mais mudanças na sua composição? A grosso modo, não seria o momento de iniciar a oferta de títulos de mais longo prazo, com taxas maiores e de curto prazo com taxas menores?

58. Na discussão da LDO para 2008, o Congresso tem mostrado interesse na definição do montante de recursos que deve ser economizado, para que o resultado (superávit) primário seja suficiente para garantir a trajetória descendente da relação dívida/PIB. Nesse sentido, o cálculo do custo da dívida pública para 2008 é imprescindível. Seria necessário, então, que a proposta orçamentária para 2008, trouxesse esse custo, informando o montante da dívida vincenda, discriminado por tipo de título público – selicado, prefixado, indexado a preços etc -, com as respectivas de taxas de juros e custos para os prefixados; respectivas taxas de juros, previsões de índices de preços e custos para as indexados a preços; expectativas de taxas Selic e custos para os para os selicados etc. Haveria dificuldade em atender essa demanda se a LDO assim dispuser?

ANEXO - NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO E DÍVIDA DO SETOR PÚBLICO

59. As metas de resultado primário do governo, mesmo quando sofreram aumento durante o exercício, foram sistematicamente superadas. Isso ocorreu desde 2002, como mostrou Tabela desta Nota. Os resultados obtidos têm sido crescentes, e em 2005 chegou-se a 4,4% do PIB (nova metodologia) para o setor público consolidado.

60. Essa situação mudou em 2006. Ainda assim a dívida recuou e a carga de juros, também, como mostra a Tabela abaixo. Apesar disso, o resultado nominal piorou nos dois últimos anos.



DÍVIDA LÍQUIDA E NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO, 2002-2006
(% do PIB)

	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
	ANTIGA SÉRIE DO IBGE					NOVA SÉRIE DO IBGE				
Dívida Líquida⁽¹⁾										
Dívida Líquida Total	55,50	57,18	51,67	51,49	49,96	50,46	52,36	46,99	46,45	44,91
Dívida interna líquida	41,21	45,51	44,17	48,91	52,94	37,48	41,66	40,17	44,12	47,59
Dívida externa líquida	14,29	11,68	7,50	2,58	(2,97)	12,99	10,69	6,82	2,33	(2,67)
Governo Federal e Banco Central	35,33	36,24	32,48	34,12	34,44	32,12	33,18	29,53	30,78	30,96
Governos Regionais	21,06	22,20	20,93	19,71	18,45	19,15	20,33	19,03	17,78	16,58
Empresas Estatais Federais	(0,88)	(1,26)	(1,74)	(2,34)	(2,93)	(0,80)	(1,16)	(1,58)	(2,11)	(2,63)
Necessidades de Financiamento do Setor Público⁽²⁾										
Nominal	4,58	5,08	2,67	3,28	3,35	4,17	4,65	2,43	2,96	3,01
Governo Central	0,45	3,49	0,70	3,05	2,71	0,41	3,20	0,64	2,75	2,43
Governo Federal e Banco Central	0,75	3,99	1,53	3,78	3,57	0,68	3,66	1,39	3,41	3,21
Empresas Estatais Federais	(0,30)	(0,50)	(0,83)	(0,74)	-0,86	(0,27)	(0,46)	(0,75)	(0,66)	(0,77)
Governos Regionais	4,13	1,59	1,97	0,24	0,64	3,76	1,45	1,79	0,21	0,58
Juros nominais	8,47	9,33	7,26	8,11	7,66	7,71	8,54	6,61	7,32	6,89
Governo Central	3,29	6,60	4,17	6,60	5,81	2,99	6,04	3,80	5,96	5,23
Governo Federal e Banco Central	3,12	6,48	4,50	6,66	6,03	2,84	5,94	4,09	6,01	5,42
Empresas Estatais Federais	0,17	0,11	(0,32)	(0,06)	(0,21)	0,16	0,10	(0,29)	(0,05)	(0,19)
Governos Regionais	5,18	2,73	3,09	1,51	1,85	4,72	2,50	2,81	1,36	1,66
Primário	(3,89)	(4,25)	(4,59)	(4,83)	(4,32)	(3,55)	(3,89)	(4,18)	(4,35)	(3,88)
Governo Central	(2,84)	(3,11)	(3,47)	(3,56)	(3,11)	(2,59)	(2,84)	(3,16)	(3,21)	(2,79)
Governo Federal e Banco Central	(2,37)	(2,49)	(2,97)	(2,88)	(2,46)	(2,16)	(2,28)	(2,70)	(2,60)	(2,21)
Empresas Estatais Federais	(0,47)	(0,62)	(0,51)	(0,68)	(0,65)	(0,43)	(0,56)	(0,46)	(0,61)	(0,58)
Governos Regionais	(1,05)	(1,15)	(1,12)	(1,27)	(1,21)	(0,96)	(1,05)	(1,02)	(1,14)	(1,09)

Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração dos autores.

⁽¹⁾ PIB dos últimos 12 meses a preços de dezembro. Deflator: IGP centrado (média geométrica das variações do IGP-DI no mês e no mês seguinte).

⁽²⁾ Valores correntes. Valores negativos correspondem a superávit.