

Alteração na Metodologia de Cálculo da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

O objetivo deste boxe consiste, em sintonia com os compromissos de contínuo aperfeiçoamento das estatísticas fiscais publicadas pelo Banco Central e de transparência em relação à sua metodologia, em especificar os condicionantes das alterações conceituais introduzidas no cálculo da DBGG, em vigor a partir de janeiro de 2008, que tiveram como propósito básico refletir mais fielmente no indicador o endividamento de origem eminentemente fiscal.

Na metodologia utilizada anteriormente, a DBGG abrangia a dívida mobiliária do Tesouro Nacional e dos governos regionais, a dívida mobiliária na carteira do Banco Central, a dívida bancária, a dívida assumida pela União referente à Lei 8.727/1993, outras dívidas dos governos regionais e a dívida externa dessas três esferas do setor público. Ressalte-se que as parcelas da dívida mobiliária do Tesouro Nacional em mercado e na carteira do Banco Central representavam, em dezembro de 2007, 69,9% e 20,9%, respectivamente, do total da DBGG.

Esta metodologia havia sido concebida quando o Banco Central estava autorizado a emitir títulos de sua responsabilidade para a operacionalização da política monetária, contexto em que ocorria distinção entre a destinação desses títulos e a daqueles direcionados à cobertura de déficits orçamentários. Dessa forma, era intuitivo considerar que os títulos do Tesouro Nacional na carteira do Banco Central representassem dívida de origem fiscal e fossem incluídos na DBGG, na medida em que a Autoridade Monetária poderia utilizar títulos de sua responsabilidade nas operações de mercado aberto. Assim, julgou-se prudente adotar postura conservadora em relação às estatísticas de DBGG, considerando toda a carteira de títulos do Tesouro em poder do Banco Central como parcela da DBGG.

Esse quadro, no entanto, foi modificado a partir da promulgação da Lei Complementar 101 (Lei de Responsabilidade Fiscal), que eliminou, com vigência a partir de maio de 2002, a prerrogativa de emissão de títulos¹ por parte do Banco Central. Nesse cenário, a emissão de títulos do Tesouro Nacional para recompor a carteira do Banco Central tornou-se, progressivamente, mais elevada, evolução consistente com os resgates dos títulos de responsabilidade da Autoridade Monetária e com o realinhamento de sua carteira no cenário de importância crescente da política monetária como instrumento do regime de metas para a inflação.

Relativamente à contabilização, como dívida ou não, dos títulos de emissão do Tesouro na carteira do Banco Central, deve-se considerar a distinção entre os títulos em custódia do mercado e aqueles em custódia do Banco Central, tendo em vista que estes não têm a mesma conotação de aplicação financeira que os detidos por investidores privados. Nesse sentido, é relevante ressaltar tanto que o Banco Central não adquire esses papéis como forma de remunerar suas disponibilidades e nem é de seu interesse demandar o seu resgate, como o caráter neutro das operações com o Tesouro em termos de interferência nas condições de mercado da dívida mobiliária, reforçando o argumento de que essas operações não constituem efetivamente dívida de natureza fiscal.

Ressalte-se que caso o Banco Central demandasse o resgate desses papéis, seria necessária a escolha de outros títulos, capazes de cumprir a mesma função na gestão da política monetária. Em termos teóricos, restaria como alternativa a utilização de papéis de emissão de outros entes da federação, cuja disponibilidade é insuficiente², ou de papéis privados. A gestão da política monetária com a utilização de papéis privados poderia distorcer as condições naturais de mercado, dado que a magnitude dessas operações em alguns momentos supera amplamente as

1/ Os títulos do Banco Central em mercado foram resgatados conforme a estrutura de vencimento do período. O resgate completo somente ocorreu em 2006.

2/ Os títulos de emissão de governos regionais somavam, em dezembro de 2007, R\$151 milhões, montante insuficiente para a gestão da política monetária. Por outro lado, há restrições legais à sua emissão, como parte dos programas de ajuste fiscal implementados.

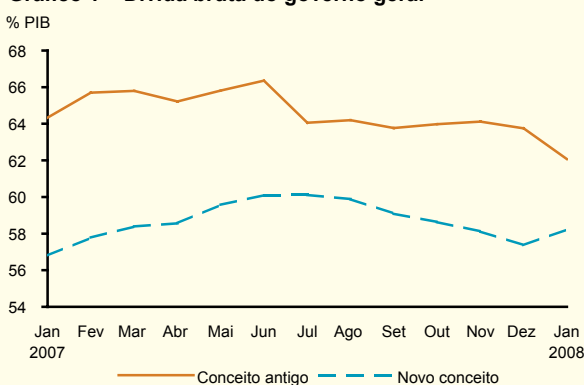
necessidades de financiamento de qualquer instituição no país que não seja o governo central.

No que se refere ao tratamento das operações compromissadas no conceito de DBGG, deve ser considerada a estreita relação existente entre essas operações e a dívida do Tesouro. O conceito de DBGG até aqui vigente não as incorporava porque o Banco Central podia realizá-las com títulos de sua própria emissão. A partir do impedimento legal de emissões de títulos pelo Banco Central, passou a existir a possibilidade de redução da DBGG sem efetivo esforço fiscal, caso o Tesouro deixasse de rolar parcela da dívida mobiliária e o Banco Central, dados os objetivos da política monetária, atuasse no sentido de reduzir o excesso de liquidez no mercado. Nesse contexto, as operações compromissadas devem ser consideradas no cálculo da DBGG.

Considerando as especificidades implícitas nas destinações dos títulos do Tesouro Nacional, a parcela desses títulos que compõe a carteira do Banco Central, por não constituir dívida fiscal efetiva, mas um instrumento de gestão de política monetária, não deve ser incluída na DBGG. Em sentido inverso, esse indicador deve incorporar as operações compromissadas, tendo em vista sua estreita relação com a dívida do Tesouro. Em outros termos, passa-se a incorporar no conceito de dívida bruta toda a dívida mobiliária em poder do mercado.

O exame da Tabela 1 revela que, de acordo com a nova metodologia, a DBGG representava 57,4% do Produto Interno Bruto (PIB) em dezembro de 2007, ante 63,8% no conceito anterior, com as operações compromissadas do Banco Central, que ao final de 2006 equivaliam a 3,2% do PIB, alcançando 7% em dezembro de 2007 e representando 12,1% do total da DBGG. Ressalte-se, ainda, conforme ilustrado no Gráfico 1, que a diferença entre os resultados das duas metodologias, traduzindo o crescimento das operações compromissadas, apresenta relativa convergência, evidenciada pelo recuo das diferenças, expressas em percentual do PIB, de 9,2 p.p., ao final de 2006³, para 3,8 p.p. em janeiro de 2008.

Gráfico 1 – Dívida bruta do governo geral



3/ Os dados da DBGG no novo conceito foram divulgados pelo Banco Central na Nota para a Imprensa – Política Fiscal de 27.2.2008, com a série a partir de dezembro de 2006.

Tabela 1 – Dívida bruta do governo geral

Discriminação	Dezembro de 2006				Dezembro de 2007				Janeiro de 2008			
	Conceito antigo		Novo conceito		Conceito antigo		Novo conceito		Conceito antigo		Novo conceito	
	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%	R\$ bilhões	%
A - Dív. bruta do gov. geral (B+C)	1 556	100,0	1 337	100,0	1 714	100,0	1 543	100,0	1 684	100,0	1 579	100,0
B - Dívida interna	1 406	90,3	1 186	88,7	1 598	93,2	1 426	92,4	1 568	93,1	1 464	92,7
Dívida mobiliária do TN ^{1/}	1 074	69,0	1 074	80,3	1 204	70,2	1 204	78,1	1 179	70,0	1 179	74,7
Dívida mobiliária em mercado	1 070	68,8	1 070	80,1	1 199	69,9	1 199	77,7	1 178	70,0	1 178	74,6
Dívidas securitizadas e TDA	23	1,5	23	1,7	26	1,5	26	1,7	26	1,5	26	1,6
Aplic. de ent. da adm. federal ^{2/}	- 12	-0,7	- 12	-0,9	- 14	-0,8	- 14	-0,9	- 18	-1,1	- 18	-1,2
Aplic. dos governos subnacionais	- 8	-0,5	- 8	-0,6	- 7	-0,4	- 7	-0,4	- 6	-0,4	- 6	-0,4
Dívida mobiliária na carteira do Bacen	297	19,1	-	-	359	20,9	-	-	354	21,0	-	-
Operações compromissadas	-	-	77	5,8	-	-	187	12,1	-	-	250	15,8
Dívida bancária do Governo federal	2	0,1	2	0,2	2	0,1	2	0,1	2	0,1	2	0,1
Dív. assumida Lei 8.727/1993	24	1,5	24	1,8	22	1,3	22	1,4	22	1,3	22	1,4
Dív. mob. dos governos estaduais ^{3/}	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Dív. bancária dos gov. estaduais	6	0,4	6	0,5	6	0,4	6	0,4	6	0,4	6	0,4
Dív. bancária dos gov. municipais	3	0,2	3	0,2	3	0,2	3	0,2	3	0,2	3	0,2
C - Dívida externa	151	9,7	151	11,3	117	6,8	117	7,6	116	6,9	116	7,3
Governo federal	136	8,7	136	10,2	104	6,1	104	6,8	104	6,2	104	6,6
Governos estaduais	13	0,8	13	0,9	11	0,6	11	0,7	11	0,6	11	0,7
Governos municipais	2	0,1	2	0,1	2	0,1	2	0,1	2	0,1	2	0,1
DBGG (% PIB)		65,2		56,0		63,8		57,4		62,1		58,2

1/ Inclui a dívida mobiliária em mercado e os créditos securitizados, descontadas as aplicações intra e intergovernamentais em títulos públicos federais.

2/ Inclui aplicações da Previdência Social, do FAT e de outros fundos.

3/ Inclui saldo da dívida mobiliária em mercado, descontadas as aplicações intergovernamentais em títulos públicos estaduais e os títulos em tesouraria.

Em síntese, a introdução das alterações no conceito de DBGG melhora a qualidade do indicador na medida em que, ao aglutinar toda a dívida mobiliária em poder do mercado, torna o instrumento mais efetivo para a análise da situação fiscal do governo. Ressalte-se que a série relativa à metodologia anterior da DBGG seguirá disponível no âmbito das estatísticas do Banco Central.