

Estoques de ativos e passivos públicos nas estatísticas macroeconômicas do setor fiscal

O Banco Central do Brasil (BC) publica diferentes estatísticas de endividamento público, entre as quais a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), essa última nos conceitos do próprio BC e do Fundo Monetário Internacional (FMI), que passarão a ser igualmente destacados nas estatísticas fiscais. Também é publicado o Patrimônio Financeiro Líquido do Governo Geral (PFLGG), que é a metodologia mais abrangente, incluindo instrumentos financeiros que não entram nas estatísticas de endividamento.

A mensuração do patrimônio e da dívida públicos pode ser feita sob diferentes conceitos e definições, que captam características específicas da situação fiscal. Diversos aspectos metodológicos e operacionais precisam ser considerados na compilação dessas estatísticas, incluindo a comparabilidade internacional e a disponibilidade de dados primários para o órgão compilador. O presente box analisa comparativamente três estatísticas fiscais de estoque compiladas pelo Banco Central do Brasil : a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) e o Patrimônio Financeiro Líquido do Governo Geral (PFLGG). Essas estatísticas têm como base o arcabouço institucional brasileiro e o padrão internacional¹ definido pelos seguintes manuais: [Government Finance Statistics Manual 2014 \(GFSM 2014\)](#), publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), e [Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users](#), publicado por um conjunto de organismos internacionais sob a coordenação do FMI.

Dívida Líquida do Setor Público (DLSP)

Em relação às estatísticas de dívida, a de maior abrangência divulgada pelo BC é a DLSP, que abarca todo o setor público não financeiro, composto, segundo o GFSM 2014, pelo governo geral e pelas corporações públicas não financeiras. O governo geral, por sua vez, compõe-se de instituições que executam prioritariamente atividades de governo, o que inclui o governo central (federal), os governos estaduais e municipais/locais e os fundos de seguridade social, no caso de países que adotam essa estrutura político-administrativa. Também são incluídas na DLSP as corporações públicas não financeiras que possuem, entre outras, a característica de serem entidades com constituição legal separada da de seus detentores/acionistas, e, no caso brasileiro, incluem as empresas públicas e sociedades de economia mista não financeiras pertencentes às três esferas de governo, exceto as empresas do Grupo Petrobras, que deixaram de compor a DLSP em 2009².

Os bancos centrais, de acordo com o GFSM 2014 (e com todos os demais manuais estatísticos internacionais, a começar pelo [System of National Accounts, de 2008](#)), devem ser incluídos no subsetor das corporações públicas financeiras (setor público financeiro). No caso brasileiro, o BC está incluído na DLSP como integrante do governo central desde o início da compilação das estatísticas fiscais pelo BC, em 1991. Essa exceção ao padrão internacional decorre das especificidades do arranjo institucional do país, em que parte das receitas

-
- 1/ O padrão internacional define o conjunto de ativos e passivos financeiros do setor público e os classifica por instrumentos financeiros, os quais formam o alicerce das estatísticas macroeconômicas do setor fiscal, compiladas pelo BC. Esses instrumentos, consideradas primariamente suas características legais e de liquidez, incluem, entre outros, financiamentos, depósitos, títulos públicos, contas a pagar e a receber, participações acionárias e derivativos financeiros. Esses dois últimos instrumentos financeiros, embora componham o patrimônio líquido dos entes públicos, não são instrumentos de dívida, uma vez que não requerem pagamento de principal e juros. O padrão internacional também reconhece ativos não financeiros (prédios, terras, estoques minerais etc.) como integrantes do patrimônio do setor público. No entanto, esses ativos não são incluídos nas estatísticas fiscais do BC. Dessa forma, essas estatísticas não englobam o patrimônio líquido total (financeiro e não financeiro), seja do governo geral, seja do setor público.
 - 2/ Para permitir a comparabilidade das estatísticas fiscais, as estatísticas excluindo a Petrobras foram retroagidas a dezembro de 2001. Ressalte-se também que, em 2010, houve a exclusão das empresas do Grupo Eletrobras (privatizada em 2022) da DLSP, e adotou-se procedimento semelhante, retroagindo as estatísticas fiscais igualmente a dezembro de 2001. Mais informações sobre a exclusão dessas empresas podem ser encontradas no [Manual de Estatísticas Fiscais](#).

e despesas da Autoridade Monetária integra o Orçamento Geral da União (OGU). Dessa maneira, para as estatísticas fiscais brasileiras, o BC faz parte, economicamente, do governo central e a estatística reflete esse fato. O [Manual de Estatísticas Fiscais](#) (MEF) do BC é explícito sobre esse tema:

"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 (LRF) (art. 5º, § 6º)."

Nos passivos e ativos financeiros contabilizados na DLSP incluem-se dívida mobiliária em mercado, operações compromissadas realizadas pelo BC, base monetária, dívida bancária, dívida externa líquida, depósitos e aplicações dos entes públicos e reservas internacionais. A DLSP evidencia, portanto, o balanceamento entre passivos e ativos de todas as esferas componentes do setor público não financeiro.

Na metodologia seguida pelo BC, não são incluídas na DLSP as contas a pagar (por exemplo, os restos a pagar) e a receber (como a dívida ativa), não obstante sejam reconhecidas como instrumentos financeiros de dívida pelo padrão internacional. Essa discrepância metodológica deriva do fato de que a apuração das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) – que inclui o resultado primário e os juros nominais apropriados – é realizada a partir da variação da DLSP, em metodologia conhecida como "abaixo da linha", que permite o cálculo do resultado fiscal sob a ótica do financiamento líquido concedido ao setor público. Em seu conceito primário, as NFSP brasileiras são apuradas pelo critério de caixa, enquanto as contas a pagar e a receber estão mais diretamente relacionadas ao critério de competência. Por essa razão, sua inclusão na DLSP significaria modificar a metodologia de apuração do resultado primário do setor público. As contas a pagar e a receber são incluídas no PFLGG, que será tratado mais adiante.

Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

O BC divulga também outro conceito de dívida pública, a DBGG, que considera tão somente os passivos do Governo Federal, inclusive Previdência Social, e dos governos estaduais e municipais. Duas características a distinguem, portanto, da DLSP: i) inclui somente passivos financeiros e ii) exclui as empresas estatais e o próprio BC, seguindo, nesse caso, a definição de governo geral consistente com o padrão internacional. Destaque-se que são publicadas também pelo BC informações sobre a Dívida Líquida do Governo Geral (DLGG), com a incorporação de ativos financeiros detidos pelo governo geral.

A abrangência mais restrita da DBGG tem contribuído para que essa estatística seja bastante difundida entre os países, com ampla utilização em comparações internacionais. Não por coincidência, esta foi uma das principais razões para sua inclusão, a partir de 1998, nas estatísticas fiscais compiladas pelo BC.

Na metodologia seguida até 2007, a DBGG incorporava todos os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, inclusive aqueles constantes da carteira do BC. Além de alinhada à metodologia internacional, razão pela qual essa metodologia ficou conhecida como "DBGG no conceito FMI" (DBGG - Conceito FMI), essa inclusão relacionava-se ao fato de que, até a promulgação da Lei Complementar nº 101 (LRF), em 2000, o BC estava autorizado a emitir títulos próprios³. Os últimos resgates desses títulos ocorreram em novembro de 2006, conforme sua estrutura de vencimentos. Enquanto havia dívida mobiliária do BC em mercado, era possível fazer certa distinção entre títulos emitidos para a cobertura de déficits orçamentários e títulos emitidos para operacionalização da política monetária. Isso justificava a inclusão de toda a dívida mobiliária do Tesouro Nacional – inclusive a integralidade dos títulos na carteira do BC – na DBGG, tendo em vista que as operações compromissadas podiam ser realizadas com títulos próprios da Autoridade Monetária, mesmo considerando que também era possível utilizar títulos do Tesouro Nacional na gestão da política monetária.

3/ A LRF permitiu que o BC emitisse títulos próprios até dois anos após sua promulgação.

No início de 2008, o BC mudou sua metodologia de apuração da DBGG, adotando a “DBGG no conceito BC” (DBGG - Conceito Bacen), retroagindo a nova série a dezembro de 2006. Com o resgate dos últimos títulos de emissão do BC e a vedação legal a novas emissões, a execução da política monetária passou a ser realizada exclusivamente por meio de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional. Esse estreito relacionamento da carteira de títulos no ativo do BC com o gerenciamento da política monetária reforçou a perspectiva de que aqueles títulos não constituíam efetivamente dívida de natureza fiscal. Por essa razão, eles passaram a ser excluídos da DBGG⁴. Por outro lado, as operações compromissadas realizadas pelo BC foram incorporadas à DBGG, dada sua vinculação com a dívida do Tesouro Nacional em mercado, uma vez que, ao contrário dos títulos em carteira, que não demandam do Tesouro Nacional seu efetivo pagamento de principal atualizado, as operações compromissadas exprimem compromisso assumido pelo BC com as instituições financeiras, utilizando aqueles papéis como garantia. Nesse sentido, sua inclusão na DBGG representa a incorporação de toda a dívida mobiliária federal em poder do mercado.

Em suma, a metodologia de DBGG adotada pelo BC a partir de 2008 reflete as características institucionais brasileiras. No entanto, o padrão internacional, a partir de critérios como harmonização e comparabilidade entre os países, recomenda que todos os títulos do Tesouro Nacional na carteira do BC sejam incluídos na estatística fiscal, uma vez que representam dívida com unidade institucional fora da abrangência regular do governo geral.

Nesse sentido, em agosto de 2024 foi realizada missão de assistência técnica do Departamento de Estatísticas do FMI, a pedido da Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Seu objetivo foi avaliar a adequação das estatísticas fiscais do Brasil ao GFSM 2014. Dentre as recomendações do relatório final da missão está a de classificar o BC como corporação financeira pública e, consequentemente, incluir na DBGG todos os títulos emitidos pelo Tesouro Nacional na carteira do BC. A adoção dessa e das demais recomendações ainda depende da análise dos compiladores nacionais, entre outros, referente à sua adequação ao arcabouço institucional do país.

É importante ressaltar que, prezando pela transparência, mesmo após a mudança metodológica na compilação da DBGG, o BC prosseguiu publicando a DBGG - Conceito FMI em suas tabelas especiais⁵. Seguindo essa mesma diretriz de transparência e comparabilidade, a partir da próxima Nota para a Imprensa – Estatísticas Fiscais, a tabela 17 passará a apresentar a DBGG tanto na metodologia atual (DBGG - Conceito Bacen) quanto na metodologia utilizada até 2007 (DBGG - Conceito FMI). A diferença entre os dois conceitos, que corresponde ao montante dos títulos livres na carteira do BC⁶, também seguirá sendo explicitada. Na tabela e no gráfico a seguir pode-se visualizar as duas metodologias para compilação da DBGG. Os títulos livres na carteira do BC apresentaram valor médio equivalente a 11,2% do PIB ao longo dos últimos quatro anos.

4/ Ver sobre o assunto a Nota Técnica que consta do texto da [Nota para Imprensa – Estatísticas Fiscais, publicada em 27 de fevereiro de 2008](#) e o box [Alteração na Metodologia de Cálculo da Dívida Bruta do Governo Geral \(DBGG\)](#), publicado no Relatório de Inflação de março de 2008.

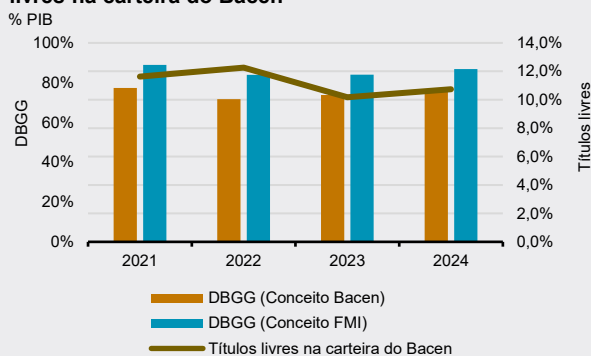
5/ Ver a tabela especial [Dívida líquida e bruta do governo geral \(metodologia vigente até 2007\)](#).

6/ A carteira livre do BC equivale à diferença entre a dívida mobiliária do Tesouro Nacional na carteira do BC e o estoque das operações compromissadas. Ressalte-se que o cálculo do montante da carteira livre, para efeito da Lei nº 13.820, de 2019, é apresentado na Tabela 5 da [Nota para a Imprensa – Estatísticas do Mercado Aberto](#).

Tabela 1 – Dívida líquida e bruta do Governo Geral
Acumulado no ano

Discriminação	R\$ milhões			
	Dezembro 2023		Dezembro 2024	
	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB
Dívida Bruta do Governo Geral - Conceito FMI (A=B+J)	9 192 466	84,0	10 251 233	86,8
Dívida Bruta do Governo Geral - Conceito Bacen (B=E+F)	8 079 270	73,8	8 984 237	76,1
				0
Dívida Líquida do Setor Público (C=D+L+M)	6 612 830	60,4	7 220 738	61,2
Dívida Líquida do Governo Geral (D=B+G+J)	6 521 378	59,6	7 445 160	63,1
				0
Dívida interna do Governo Geral (E)	7 119 695	65,1	7 780 063	65,9
Dívida mobiliária em mercado	5 654 952	51,7	6 236 545	52,8
Operações compromissadas do Bacen	1 205 385	11,0	1 250 516	10,6
Dívida bancária	259 359	2,4	293 002	2,5
Dívida externa do Governo Geral (F)	959 575	8,8	1204 174	10,2
Créditos do Governo Geral (G=H+I)	-2 671 087	-24,4	-2 806 073	-23,8
Créditos internos (H)	-2 670 859	-24,4	-2 805 786	-23,8
Disponibilidades do Governo Geral	-1 883 850	-17,2	-1 887 151	-16,0
Aplicações em fundos e programas	-310 745	-2,8	-359 321	-3,0
Recursos do FAT na rede bancária	-402 477	-3,7	-448 227	-3,8
Demais	-73 787	-0,7	-111 088	-0,9
Créditos externos (I)	-229	-0,0	-287	-0,0
Títulos livres na carteira do Bacen (J)	1 113 196	10,2	1 266 997	10,7
Dívida líquida do Banco Central (L)	44 007	0,4	-267 060	-2,3
Memo: Depósitos voluntários remunerados	128 979	1,2	164 526	1,4
Dívida líquida das empresas estatais (M)	47 444	0,4	42 639	0,4
PIB	10 943 345		11 804 452	

Gráfico 1 – Dívida Bruta do Governo Geral e títulos livres na carteira do Bacen



Patrimônio Financeiro Líquido do Governo Geral (PFLGG)

A mensuração do estoque de ativos e passivos financeiros do governo geral ou do setor público pode restringir-se aos instrumentos financeiros de dívida ou englobar um conjunto ainda mais amplo do balanço dos entes públicos, referidos na metodologia estatística como patrimônio financeiro. Como parte do processo de aprimoramento e harmonização das estatísticas fiscais aos padrões internacionais, o BC divulga também, desde 2017, o PFLGG, estatística integrante do GFSM 2014 e alinhada com as orientações desse manual, inclusive quanto ao critério de competência para a apuração dos fluxos fiscais. Iniciado com periodicidade anual, o PFLGG passou a ser publicado trimestralmente a partir de 2020.

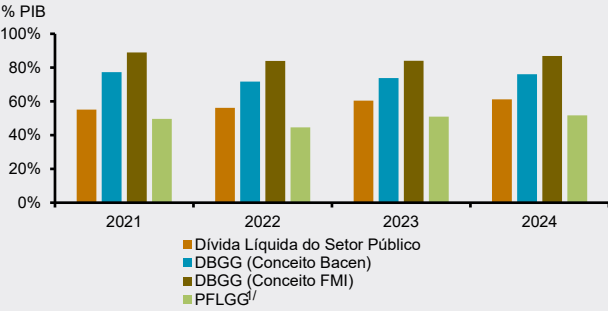
O PFLGG, embora inclua apenas o governo geral, amplia o escopo de instrumentos financeiros em relação aos indicadores de endividamento publicados pelo BC (DLSP e DBGG). Além da já mencionada inclusão das contas a pagar e a receber, características da compilação por competência, que são instrumentos de dívida não incluídos na DLSP e na DBGG, considera também os demais ativos e passivos financeiros que não constituem instrumentos de dívida, a exemplo das participações acionárias. A incorporação de contas a pagar e a receber permite calcular a variação do patrimônio financeiro de forma mais compatível com o critério de competência previsto no GFSM 2014. Outra distinção no PFLGG é que a valoração dos títulos públicos e das participações acionárias é realizada pelo valor de mercado, diferentemente das estatísticas da DLSP e DBGG, em que todos os ativos e passivos são registrados pelo valor nominal.

Tabela 2 – Patrimônio financeiro líquido do Governo Geral^{1/}
Setembro de 2024

Discriminação	R\$ milhões	% PIB
Ativos Financeiros	4 113 053	35,7
<i>por instrumento</i>		
Moedas e depósitos	2 804 991	24,3
Títulos, exceto ações	59 303	0,5
Empréstimos	103 306	0,9
Ações e outras participações de capital	747 485	6,5
Outras contas a receber	397 968	3,5
<i>por residência</i>		
Doméstico	4 112 844	35,7
Externo	210	0,0
Passivos	10 075 482	87,4
<i>por instrumento</i>		
Títulos, exceto ações	9 172 420	79,6
Empréstimos	482 808	4,2
Outras contas a pagar	420 254	3,6
<i>por residência</i>		
Doméstico	8 979 335	77,9
Externo	1 096 147	9,5
Patrimônio Financeiro Líquido	-5 962 428	-51,7
(Ativos financeiros - Passivos)		

O gráfico a seguir apresenta, como percentual do PIB, a DLSP, a DBGG – Conceito Bacen, a DBGG – Conceito FMI e o PFLGG nos últimos 4 anos. A inclusão da carteira livre do BC implica aumento de 10,7 p.p. do PIB na comparação entre a DBGG – Conceito Bacen, 76,1% do PIB, e a DBGG – Conceito FMI, 86,8% do PIB, em 2024. No quadriênio analisado, também é possível observar que o PFLGG se manteve em patamar (negativo) próximo de 50% do PIB, abaixo do verificado na DLSP^{7/}.

Gráfico 2 – DLSP, DBGG e PFLGG



1/ Para facilitar a comparação visual, o saldo devedor (negativo) do PFLGG registrado no período encontra-se expresso com sinal positivo. Em 2024, dados referentes a setembro.

7/ No caso do PFLGG, valores negativos indicam passivos maiores que ativos.

Este boxe apresentou os distintos conceitos de estoques de ativos e passivos financeiros constantes das estatísticas macroeconômicas do setor fiscal, compiladas pelo BC. Dentre os conceitos de dívida pública, a DLSP é o de maior abrangência. Em relação à DBGG, o BC publica regularmente dois conceitos. A partir de março, as estatísticas fiscais ampliarão sua transparência e explicitarão os dois conceitos. A DBGG – Conceito Bacen permanece o conceito utilizado nas estatísticas fiscais, nos termos do MEF. Por fim, o PFLGG é a metodologia mais abrangente atualmente publicada, por incluir instrumentos financeiros adicionais aos incluídos nos demais conceitos.