

Nota Técnica do Banco Central do Brasil 47

# Fatores condicionantes da evolução da dívida pública

*Nota Metodológica*



---

**Nota Técnica do Banco Central do Brasil nº 47**

Setembro de 2018

Brasília

P. 1-27

Elaborada pela Divisão de Finanças Públicas (Difin) do Departamento de Estatísticas (DSTAT).

---

**Nota Técnica**

Série editada pelo Departamento Econômico (Depec) e pelo Departamento de Estatísticas (Dstat)

Chefe do Departamento Econômico: Tulio José Lenti Maciel

Chefe do Departamento de Estatísticas: Fernando Alberto G. Sampaio C. Rocha

**Comitê Editorial:**

Eduardo José Araújo Lima – Editor-chefe

André Barbosa Coutinho Marques – Coeditor

André Luiz Caccavo Miguel

Francisco Marcos Rodrigues Figueiredo

Silvio Michael de Azevedo Costa

[notastecnicas@bcb.gov.br](mailto:notastecnicas@bcb.gov.br)

Reprodução permitida, desde que citada a fonte: Nota Técnica do Banco Central do Brasil nº 47.

Publicação autorizada por Carlos Viana de Carvalho, Diretor de Política Econômica.

As opiniões expressas neste trabalho são exclusivamente do(s) autor(es) e não refletem a visão do Banco Central do Brasil, exceto no que se refere a notas metodológicas.

---

# Fatores condicionantes da evolução da dívida pública

## Introdução

O objetivo desta Nota Técnica é analisar os principais fatores condicionantes da evolução da dívida pública, no período de 2000 a 2017, com destaque para os resultados fiscais primários; para os custos financeiros e a influência de variações cambiais na dívida; e para as operações financeiras com impacto na dívida pública bruta, tais como emissões e resgates líquidos de títulos públicos em mercado, emissões associadas a empréstimos a bancos oficiais, aquisições de reservas internacionais e demais operações financeiras governamentais.

Para fins didáticos, observou-se a seguinte disposição do conteúdo: i) aspectos conceituais e metodológicos da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), conforme metodologia utilizada pelo Banco Central do Brasil (BCB); ii) descrição das estatísticas utilizadas na análise, que fazem parte do Anexo Estatístico desta Nota Técnica; iii) análise dos principais fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas; iv) análise dos principais fatores condicionantes da evolução da Carteira de Títulos do BCB; v) análise dos principais fatores condicionantes da evolução da Conta Única do Tesouro Nacional; vi) análise dos principais fatores condicionantes da evolução da DBGG; e vii) análise dos principais fatores condicionantes da evolução da Dívida Líquida do Setor Público não financeiro (DLSP), indicador mais abrangente para avaliação da sustentabilidade do endividamento público brasileiro.

As estatísticas apresentadas estão disponíveis no *site* do BCB (<http://www.bcb.gov.br/html/infecon/seriehistevldp.asp?idpai=SERIEDLSP>) e passarão a ser atualizadas semestralmente, de modo que possibilitem a continuidade dessa análise nos períodos subsequentes.

## 1 Dívida Bruta do Governo Geral – Aspectos conceituais e metodológicos

A DBGG, conforme a metodologia utilizada pelo BCB na compilação de estatísticas macroeconômicas do setor fiscal, abrange os passivos internos e externos do Governo Federal, dos Estados e dos Municípios. Esse conceito, que segue padrões internacionais, exclui do seu escopo, portanto, o BCB e as empresas estatais.<sup>1</sup>

No período em análise nesta Nota Técnica, de 2000 a 2017, a metodologia da DBGG foi alterada, com vistas, entre outros, à sua compatibilização com o arranjo institucional existente entre o Tesouro Nacional (TN) e o BCB. Resumidamente, na metodologia anterior, que vigorou até 2007, a DBGG considerava na sua abrangência a dívida mobiliária em mercado emitida pelo TN e a totalidade dos títulos públicos existentes na carteira do BCB (além dos demais passivos internos e externos do Governo Federal, dos estados e dos municípios).

---

<sup>1</sup> A metodologia da DBGG e dos demais indicadores fiscais divulgados pelo BCB apresentados nesta Nota Técnica está publicada no Manual de Estatísticas Fiscais, atualizado em março de 2018 e disponível em <<http://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/Estatisticasfiscais.pdf>>.

No conceito de DBGG que passou a vigorar a partir de 2008, cuja série histórica teve início em dezembro de 2006 – quando já haviam sido resgatados todos os títulos de emissão do BCB remanescentes em mercado –, houve alteração no cômputo da dívida representada por títulos públicos federais internos. Esse grupamento passou a abranger a dívida mobiliária em mercado emitida pelo TN e as operações compromissadas realizadas pela Autoridade Monetária, ou seja, os “títulos livres” na carteira do BCB deixaram de ser computados na nova metodologia da DBGG. A Tabela 1 do Anexo Estatístico consolida os dados anuais da DBGG na metodologia atual e na anterior.<sup>2</sup>

A inclusão das operações compromissadas na DBGG teve como objetivo, em especial, possibilitar o melhor acompanhamento da situação fiscal do governo, sobretudo considerando a maior aderência entre a DBGG e o resultado fiscal primário. Essa mudança na metodologia de compilação da DBGG já foi objeto de Nota Técnica específica, além de boxe divulgado no Relatório de Inflação.<sup>3,4</sup>

As análises e estatísticas apresentadas nesta Nota Técnica abordarão, sempre que possível, os fatores condicionantes da evolução da relação DBGG/PIB segundo o critério atual e o anterior, embora com maior ênfase na DBGG calculada segundo a metodologia em vigor, dada a sua maior adequação à avaliação fiscal.

Observa-se, portanto, a seguinte estrutura básica da DBGG, na forma da atual metodologia utilizada pelo BCB, ressaltando-se que já são consideradas as devidas eliminações das relações intergovernamentais na totalização do indicador, de modo a evitar dupla contagem:

#### **Dívida Bruta do Governo Geral:**

Dívida mobiliária do Governo Federal, em mercado

- (-) Aplicações de estados, de municípios e de fundos federais em títulos públicos
- + Operações compromissadas

Dívida bancária do Governo Federal, dos estados e dos municípios

Dívida assumida pela União — Lei 8.727, de 1993

Dívida externa bruta do Governo Federal, dos estados e dos municípios

---

<sup>2</sup> O indicador de DBGG na metodologia observada até 2007 permanece sendo publicado, com vistas a manter a transparência sobre o assunto e a possibilitar seu acompanhamento por analistas e pela sociedade em geral. As informações atualizadas sobre a DBGG no conceito que vigorou até 2007 estão disponíveis em <<http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/seriehistDLSPPBruta2007.asp>>.

<sup>3</sup> Essa Nota Técnica constitui anexo à Nota para a Imprensa – Política Fiscal, divulgada em 27 de fevereiro de 2008, disponível em <<http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/notas.asp?idioma=p>>.

<sup>4</sup> Boxe “Alteração na Metodologia de Cálculo da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)”, divulgado no Relatório de Inflação de março de 2008, disponível em <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2008/03/ri200803b4p.pdf>>.

Na metodologia anterior, a estrutura básica da DBGG é a mesma, exceto pelo fato de que, conforme destacado, são excluídas as operações compromissadas e são incluídos os títulos de emissão do TN na carteira do BCB.

## 2 Descrição das estatísticas utilizadas na análise

As Tabelas 1 a 11 apresentadas no Anexo Estatístico consolidam as informações relevantes para a análise dos fatores condicionantes da evolução da DBGG, das operações compromissadas realizadas pelo BCB, da carteira de títulos do BCB, da Conta Única do TN e da DLSP. As estatísticas abrangem os estoques, os fluxos e as principais variáveis explicativas dessas variáveis, em bases anuais, para o período de 2000 a 2017, agrupados de acordo com os tópicos abaixo indicados, que serão objeto das análises nas seções seguintes:

- a) Tabela 1: Estoques da DBGG, segundo a metodologia utilizada pelo BCB (atual e antiga).
- b) Tabelas 2, 2A e 3: fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas.
- c) Tabelas 4, 4A e 4B: fatores condicionantes da evolução da carteira de títulos do BCB.
- d) Tabelas 5, 5A e 5B: fatores condicionantes da evolução da Conta Única.
- e) Tabela 6: saldos das reservas internacionais.
- f) Tabela 7: fatores condicionantes da evolução da DBGG (metodologia atual).
- g) Tabela 8: fatores condicionantes da evolução da DBGG (metodologia antiga).
- h) Tabelas 9 e 9A: fatores condicionantes da evolução da conta de juros da DBGG.
- i) Tabelas 10 e 10A: estatísticas consolidadas que serviram de base para os gráficos utilizados na análise evolutiva da DBGG.
- j) Tabelas 11, 11A e 11B: fatores condicionantes da evolução da DLSP.

## 3 Principais fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas

As operações compromissadas realizadas pelo BCB constituem instrumento de regulação das condições de liquidez da economia e são realizadas sob a forma de venda (compra) de títulos públicos no mercado secundário,<sup>5</sup> mediante o compromisso de recompra (revenda), e com o objetivo de garantir que a taxa de juros de mercado seja compatível com a meta estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom). O estoque dessas operações passou de 0,5% do PIB, em 2000, para 16,2%, em 2017.

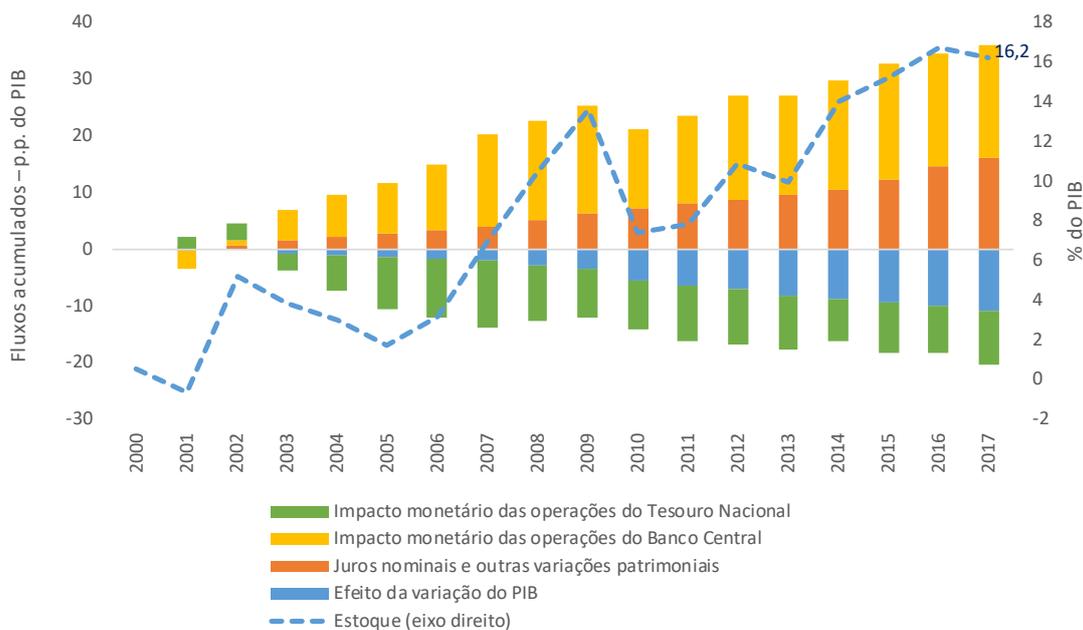
---

<sup>5</sup> As operações de controle de liquidez são realizadas no mercado secundário por meio de títulos emitidos pelo TN, tendo em vista que é vedada a emissão de títulos próprios pelo BCB (art. 34 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF). Em dezembro de 2000, o total de títulos em mercado, emitidos pelo BCB anteriormente à proibição estabelecida na LRF, totalizava 7,1% do PIB. Os títulos públicos na carteira do BCB são utilizados como instrumento clássico de política monetária exclusivamente para regulação da liquidez, conforme preconiza o art. 164, § 2º, da Constituição Federal.

Dentre os fatores que determinam a evolução das operações compromissadas, destacam-se as aquisições de reservas internacionais pelo BCB; os resgates líquidos de títulos pelo TN, com impacto monetário,<sup>6</sup> inclusive o efetivo pagamento de juros; os recebimentos de dívidas renegociadas de governos regionais; o resultado primário do Governo Central; as alterações nos montantes dos depósitos compulsórios; os ganhos e perdas nas operações de *swap* cambial; as demais operações financeiras realizadas pelo BCB e pelo TN; e os juros incidentes sobre o estoque das próprias operações compromissadas.

A contribuição de cada um dos fatores acima mencionados para a evolução do estoque das operações compromissadas de 2000 a 2017 está apresentada nos Gráficos 1 a 3, sendo detalhada nas Tabelas 2, 2A e 3 do Anexo Estatístico. Analisando-se separadamente a participação de cada um dos fatores, em bases acumuladas, observa-se que as operações realizadas pelo BCB contribuíram para elevação do estoque das operações compromissadas em 19,9 p.p. do PIB ao longo do período analisado; os juros incidentes sobre as próprias operações compromissadas responderam por elevação correspondente a 16,1 p.p. no seu estoque; as operações financeiras e não financeiras do TN, com impacto monetário, contribuíram para redução correspondente a 9,5 p.p.; e o efeito do crescimento nominal do PIB respondeu por redução de 10,7 p.p., no mesmo período (Gráfico 1).

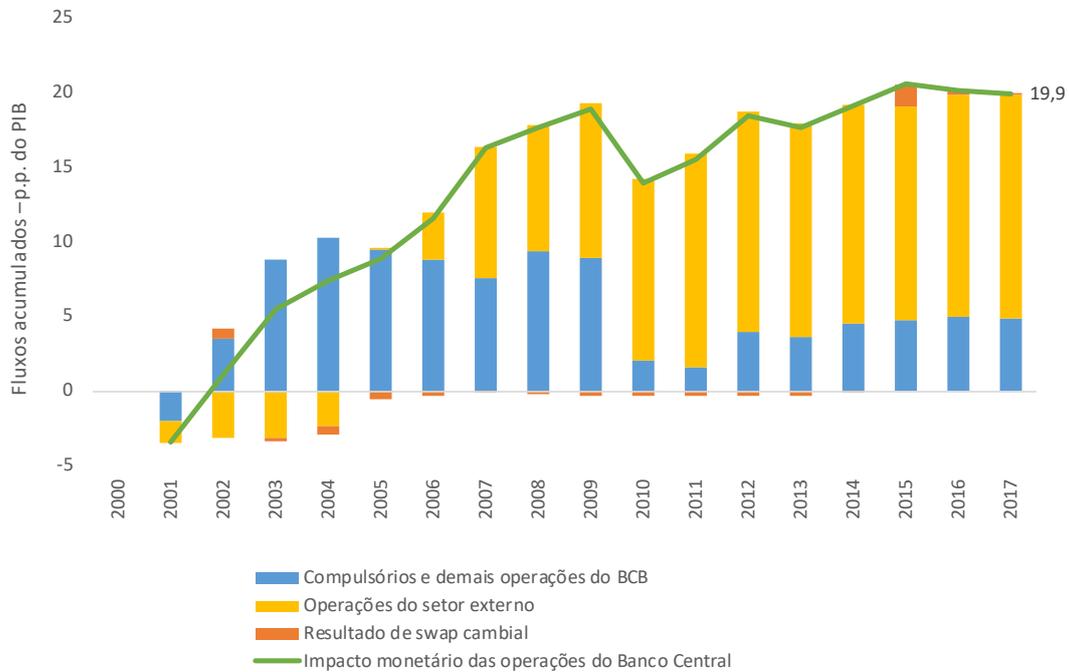
**Gráfico 1 – Evolução das operações compromissadas**



<sup>6</sup> Correspondem às emissões e aos resgates de títulos pelo TN no mercado primário, com impacto nas condições de liquidez, tendo como contrapartida o ingresso e a saída de recursos na Conta Única. Não consideram as colocações diretas de títulos, tais como Títulos da Dívida Agrária (TDA), as emissões para lastrear empréstimos a bancos oficiais e outras, as quais são realizadas sem impacto monetário (e sem contrapartida na Conta Única).

Dentre as operações realizadas pelo BCB (Gráfico 2), em termos acumulados no período, destacam-se as aquisições de reservas internacionais, que responderam por elevação equivalente a 14,9 p.p. do PIB no estoque das operações compromissadas; as movimentações em depósitos compulsórios e outras operações do BCB, que responderam por elevação da ordem de 4,9 p.p.; e o resultado das operações de *swap* cambial, que contribuíram para expansão correspondente a 0,2 p.p.

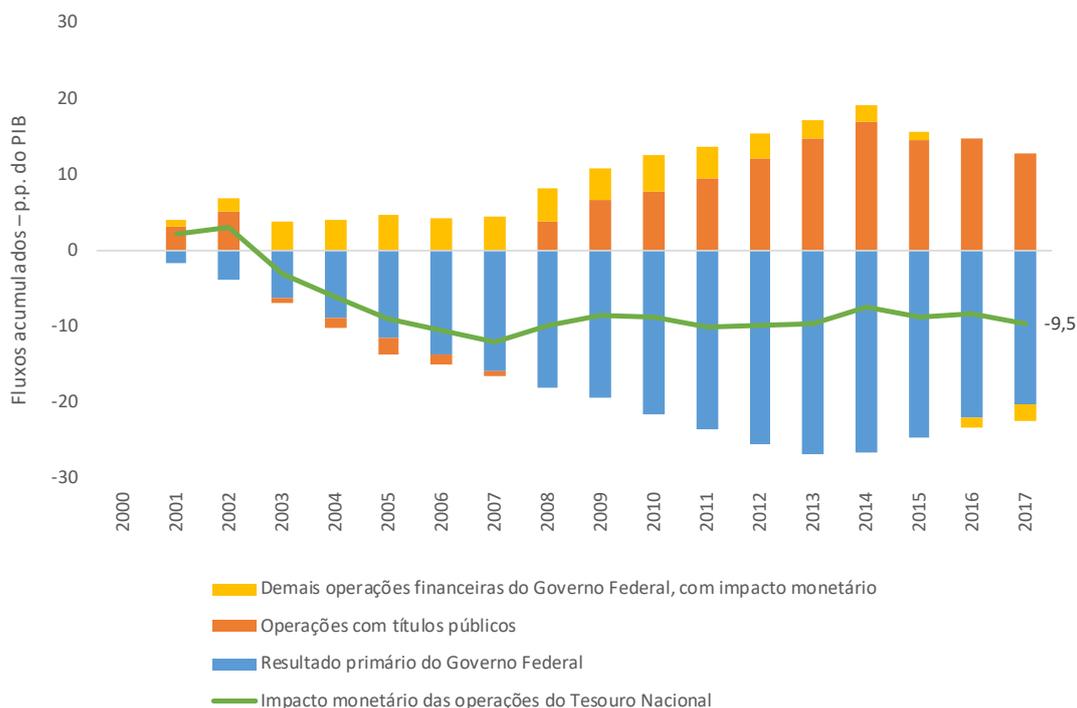
**Gráfico 2 – Evolução das operações compromissadas – BCB**



Relativamente ao impacto das operações do TN sobre as condições de liquidez da economia e, conseqüentemente, sobre o estoque das operações compromissadas (Gráfico 3), destacam-se: o impacto monetário acumulado das operações do TN com títulos públicos, que representaram resgates líquidos no período analisado, respondeu por expansão das operações compromissadas da ordem de 12,9 p.p. do PIB; o *superavit* primário (Governo Federal) acumulado ao longo do período resultou em impacto monetário contracionista, respondendo por redução correspondente a 20,2 p.p. do PIB no volume daquelas operações; e as demais operações financeiras do TN responderam por impacto contracionista da ordem de 2,2 p.p., ao longo do período. Entre as demais operações financeiras do TN, destacam-se os recebimentos de dívidas renegociadas dos governos regionais (impacto contracionista) e as aplicações em fundos constitucionais, FAT e outros fundos (impacto expansionista).<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Os montantes dessas operações podem ser visualizados na Tabela 33 da Nota para a Imprensa – Estatísticas Monetárias e de Crédito, Fatores condicionantes da base monetária (<http://www.bcb.gov.br/html/notecon2-p.asp>). Já o impacto monetário das operações com títulos públicos realizadas pelo TN é disponibilizado mensalmente na Nota para a Imprensa – Mercado Aberto, Tabela 29 (<http://www.bcb.gov.br/html/infecon/demab/default.asp>).

**Gráfico 3 – Evolução das operações compromissadas – TN**



A seguir são descritos os efeitos patrimoniais das operações realizadas pelo TN nos balanços do Governo Federal e do BCB, com vistas a possibilitar melhor entendimento de seus impactos no estoque das operações compromissadas realizadas pela Autoridade Monetária.

### 3.1 Principais operações do TN com impacto monetário – Relações contábeis

Resgates (emissões) de títulos pelo TN têm como contrapartida reduções (elevações) no saldo da Conta Única. A situação patrimonial líquida do TN e do BCB permanece a mesma. No TN, a redução (elevação) do passivo “Dívida Mobiliária” é neutralizada pela baixa (elevação) do ativo “Conta Única”. A situação patrimonial do BCB também permanece inalterada, observando-se redução (aumento) do seu passivo “Conta Única” em contrapartida ao aumento (redução) do passivo “Base Monetária”. Para ajustar as condições de liquidez, o BCB realiza operações de venda (compra) de títulos no mercado secundário, com compromisso de recompra (revenda), ocasião em que a base monetária tende a retornar, tudo o mais constante, ao patamar original. O impacto final é neutro na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e nas Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP). Na DBGG, segundo a metodologia em vigor, o impacto final é neutro, tendo em vista que as operações compromissadas são consideradas na sua abrangência.

Cabe destacar que a estrutura de custos do BCB também tende a permanecer inalterada quando dos resgates (emissões) de títulos em mercado pelo TN, haja vista que, ao final do processo de esterilização monetária, verifica-se a diminuição (aumento) do custo do passivo “Conta Única”, em contrapartida ao aumento (diminuição) do custo do passivo “Operações Compromissadas”, ambos remunerados a taxas similares.

O *superavit (deficit)* primário do Governo Central afeta diretamente a sua situação patrimonial líquida, ao aumentar (reduzir) o ativo financeiro “Conta Única” do TN, tudo o mais constante. No BCB, a situação patrimonial permanece inalterada, havendo redução (aumento) do passivo

“Base Monetária” em contrapartida ao aumento (redução) do passivo “Conta Única”. Para ajustar as condições de liquidez, o BCB realiza operações de compra (venda) de títulos no mercado secundário, com compromisso de revenda (recompra), ocasião em que a base monetária tende a retornar ao patamar original. Para o BCB, o resultado final é neutro, determinado pela redução (aumento) do passivo “Operações Compromissadas” em contrapartida ao aumento (redução) do passivo “Conta Única”. Em termos consolidados, o impacto final é redução (aumento) da DLSP e da DBGG na metodologia atual. Já na metodologia utilizada até 2007, o indicador de DBGG não é afetado de imediato pelo *superavit* (*deficit*) primário do Governo Central. Apenas quando o *superavit* primário é utilizado no resgate de dívida em mercado (ou quando são emitidos títulos públicos para o financiamento do *deficit* primário) é que ocorre redução (ou aumento) da DBGG naquele conceito (que abrange toda a carteira de títulos do BCB, mas exclui as operações compromissadas realizadas pelo BCB).

Conforme já mencionado, verifica-se maior aderência do conceito de DBGG atual (que abrange as operações compromissadas) às movimentações financeiras realizadas pelo TN, sendo esse, portanto, o conceito mais adequado quando se busca analisar a relação entre resultado fiscal e endividamento.

Quanto aos recebimentos de dívidas renegociadas dos governos regionais (ou das aplicações financeiras em fundos e programas), os impactos sobre as operações compromissadas são contracionistas (expansionistas), semelhantes aos do *superavit* (*deficit*) primário do Governo Central, resultando, contudo, em impactos neutros na DLSP e nos resultados fiscais consolidados, e aplicando-se, no tocante à DBGG, o mesmo raciocínio descrito acima, relativamente ao conceito utilizado (metodologia atual e metodologia observada até 2007). No âmbito do TN, o ingresso (saída) de recursos na Conta Única é neutralizado por uma queda (elevação) no ativo financeiro correspondente às renegociações de dívidas regionais (dívidas renegociadas). No BCB, o aumento (diminuição) do passivo “Conta Única” é neutralizado por redução (aumento) no passivo “Base Monetária”. Num segundo momento, a base monetária tende a retornar ao patamar original, em contrapartida à diminuição (aumento) das operações compromissadas. Já no âmbito regional, verifica-se queda de suas disponibilidades financeiras, em contrapartida à redução do passivo junto ao Governo Federal relativo às dívidas renegociadas.

A relação entre esses fatores pressupõe tendência de relativo equilíbrio em longo prazo, haja vista que tanto o *superavit* primário quanto os recebimentos de dívidas renegociadas de governos regionais têm como propósito básico, sobretudo, o resgate da dívida pública, em especial aquela representada por títulos públicos no mercado doméstico. Por outro lado, parte da arrecadação é destinada, na forma da legislação, à aplicação em fundos e programas, tais como FAT, Fundos Constitucionais (FNE, FNO, FCO) e outros, com impacto expansionista sobre as condições de liquidez e, conseqüentemente, nas operações compromissadas.

Esses movimentos, contudo, podem não ocorrer de forma simultânea, havendo predominância de algum fator em períodos específicos, como é o caso, por exemplo, dos resgates de dívida mobiliária em mercado, que observa calendário próprio, além do resultado primário, que pode apresentar sazonalidade e/ou mudanças de trajetória em decorrência do ciclo econômico.

Em resumo, a evolução das operações compromissadas ao longo do período analisado (2000 a 2017) repercutiu, principalmente, a aquisição de reservas internacionais e os juros incidentes sobre o estoque dessas operações, tendo os demais fatores impacto líquido mais contido, em bases acumuladas. Convém ressaltar, contudo, que a avaliação dos efeitos monetários das operações do TN e do BCB sobre o estoque das operações compromissadas depende do horizonte de tempo considerado, destacando-se, no período mais recente (2014 a 2017), a contribuição expansionista associada à mudança do resultado primário para a posição deficitária.

### 3.2 Principais operações do BCB com impacto monetário – Relações contábeis

Em relação às operações financeiras do BCB, aplicam-se, no geral, os mesmos princípios observados nas operações realizadas pelo TN com impacto na base monetária. Neste tópico são apresentados, resumidamente, os impactos das aquisições/vendas de reservas internacionais e das reduções (elevações) de alíquotas de depósitos compulsórios.

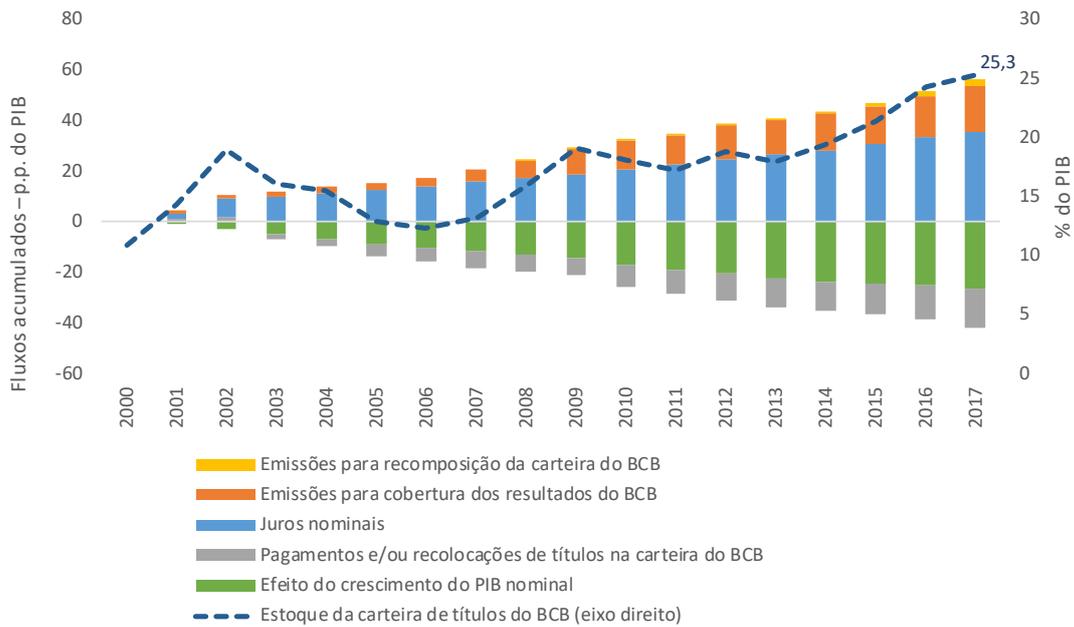
As aquisições (vendas) de reservas internacionais pelo BCB geram impactos expansionistas (contracionistas) nas condições de liquidez (base monetária). A situação patrimonial do BCB permanece inalterada, havendo, tudo o mais constante, aumento (redução) do ativo “Reservas Internacionais” em contrapartida ao aumento (redução) do passivo “Base Monetária”. Para ajustar as condições de liquidez, o BCB realiza operações de venda (compra) de títulos no mercado secundário, com compromisso de recompra (revenda), ocasião em que a base monetária tende a retornar ao patamar original. O impacto patrimonial permanece neutro em relação à situação inicial, resultado do aumento (redução) do passivo “Operações Compromissadas” e aumento (redução) do ativo “Reservas Internacionais”. Em termos consolidados, as aquisições (vendas) de reservas internacionais geram impacto neutro na DLSP e elevação (redução) da DBGG na metodologia atual. Já na metodologia utilizada até 2007, o indicador de DBGG não é afetado de imediato por essas operações.

As reduções (elevações) das alíquotas de depósitos compulsórios (passivo da Autoridade Monetária) resultam, ao final, em aumento (redução) do passivo “Operações Compromissadas”, em contrapartida à redução (aumento) do passivo “Depósitos Compulsórios”. Aplica-se o mesmo raciocínio indicado no parágrafo anterior no tocante aos efeitos nas condições de liquidez. No tocante aos indicadores de dívida, as reduções (elevações) das alíquotas de depósitos compulsórios geram impacto neutro na DLSP e elevação (redução) da DBGG na metodologia atual. Já na metodologia utilizada até 2007, o indicador de DBGG não é afetado de imediato por essas operações.

## 4 Principais fatores condicionantes da evolução da carteira de títulos do BCB

Os fatores condicionantes da evolução da carteira de títulos do BCB podem ser visualizados no Gráfico 4 e nas Tabelas 4, 4A e 4B do Anexo Estatístico. A carteira de títulos do BCB totalizou 25,3% do PIB em 2017. O aumento de 14,5 p.p. em relação a 2000 deveu-se às emissões para cobertura dos resultados negativos do BCB (17,9 p.p.); aos juros nominais sobre o estoque da carteira (35,7 p.p.); às emissões para redimensionamento da carteira, sem contrapartida financeira (2,6 p.p.); aos pagamentos/recolocações de títulos na carteira (-15,4 p.p.); e ao efeito do crescimento do PIB (-26,3 p.p.).

**Gráfico 4 – Evolução da carteira de títulos do BCB**

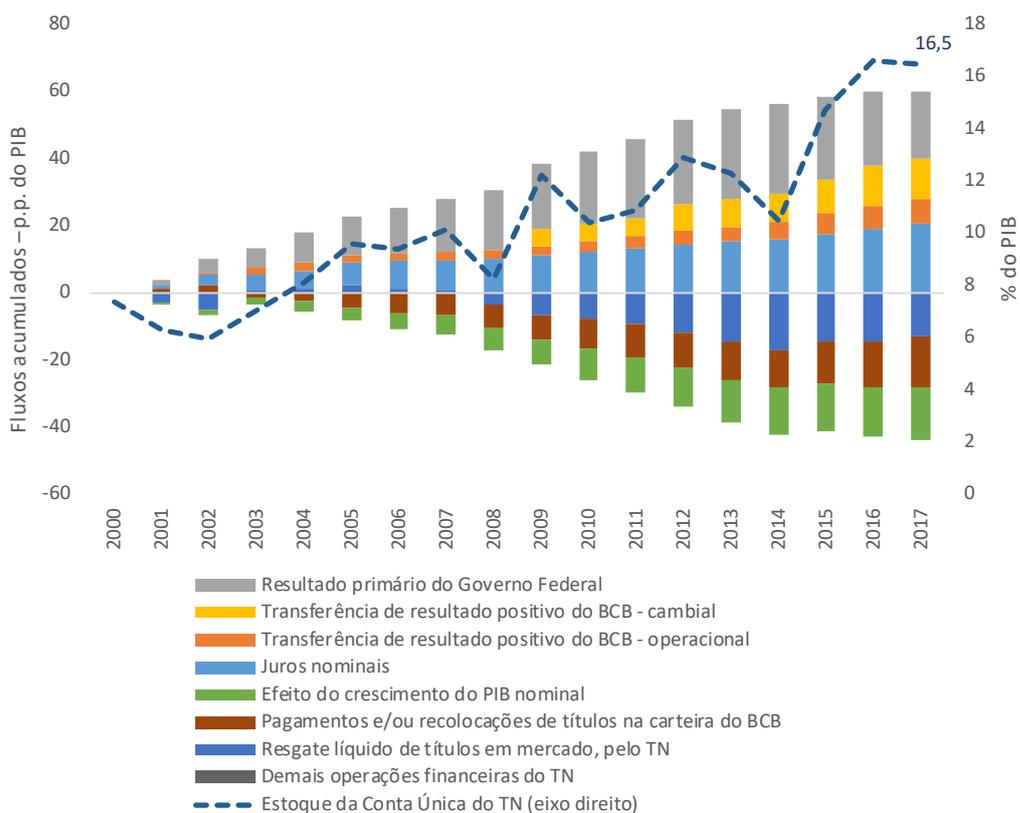


## 5 Principais fatores condicionantes da evolução da Conta Única do TN

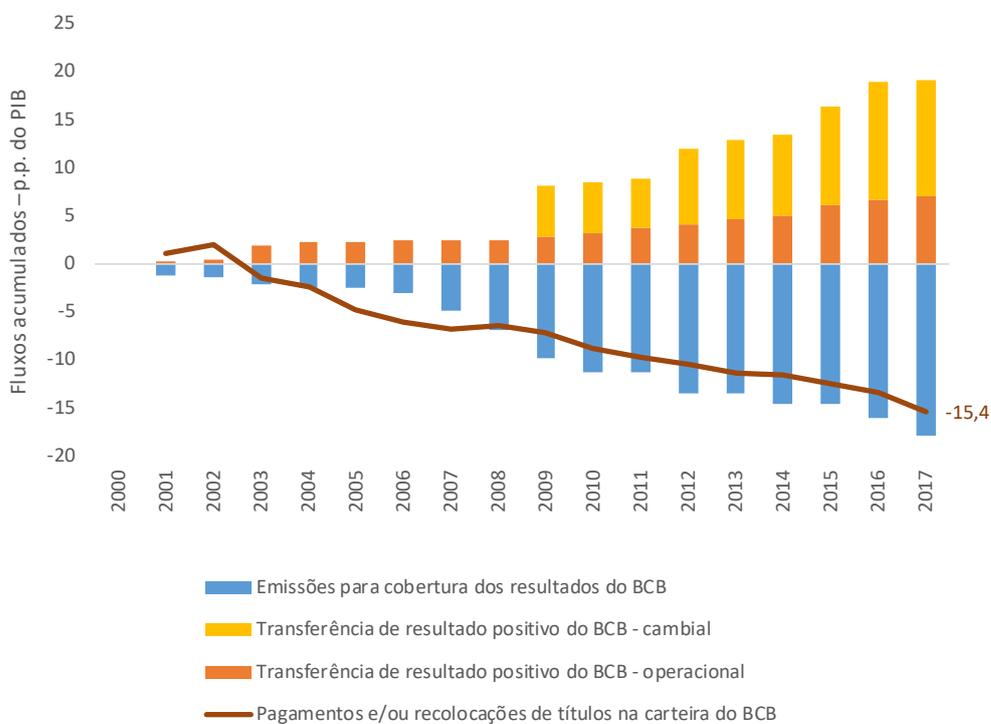
A Conta Única atingiu 16,5% do PIB em 2017, aumento correspondente a 9,1 p.p. do PIB em relação a 2000. Analisando-se os fatores condicionantes dessa expansão, destacam-se (Gráfico 5 e Tabelas 5, 5A e 5B): resultado primário (20,2 p.p.); transferências de resultados positivos do BCB, incluindo o resultado das operações cambiais (19,2 p.p.); juros sobre o estoque (20,6 p.p.); resgates líquidos de títulos na carteira do BCB e em mercado (-15,4 p.p. e -12,9 p.p., respectivamente); demais operações financeiras do TN (-7,1 p.p.); e efeito do crescimento nominal do PIB (-15,5 p.p.). Os resultados das operações cambiais do BCB foram influenciados pelo crescimento das reservas internacionais no período (Tabela 6).

Os efeitos das transferências de resultados da Autoridade Monetária sobre os estoques da carteira de títulos do BCB e da Conta Única do TN são apresentados no Gráfico 6. As transferências de resultados positivos, a crédito da Conta Única do TN, totalizaram 19,2 p.p. do PIB de 2001 a 2017, montante ligeiramente superior ao referente às emissões para a carteira de títulos do BCB para cobertura de resultados negativos (17,9 p.p. do PIB). Por outro lado, ao longo do período, o TN efetuou pagamentos de títulos na carteira do BCB correspondentes a 15,4 p.p. do PIB.

**Gráfico 5 – Evolução da Conta Única do TN**



**Gráfico 6 – Transferência de resultados do BCB e pagamentos de títulos na carteira**

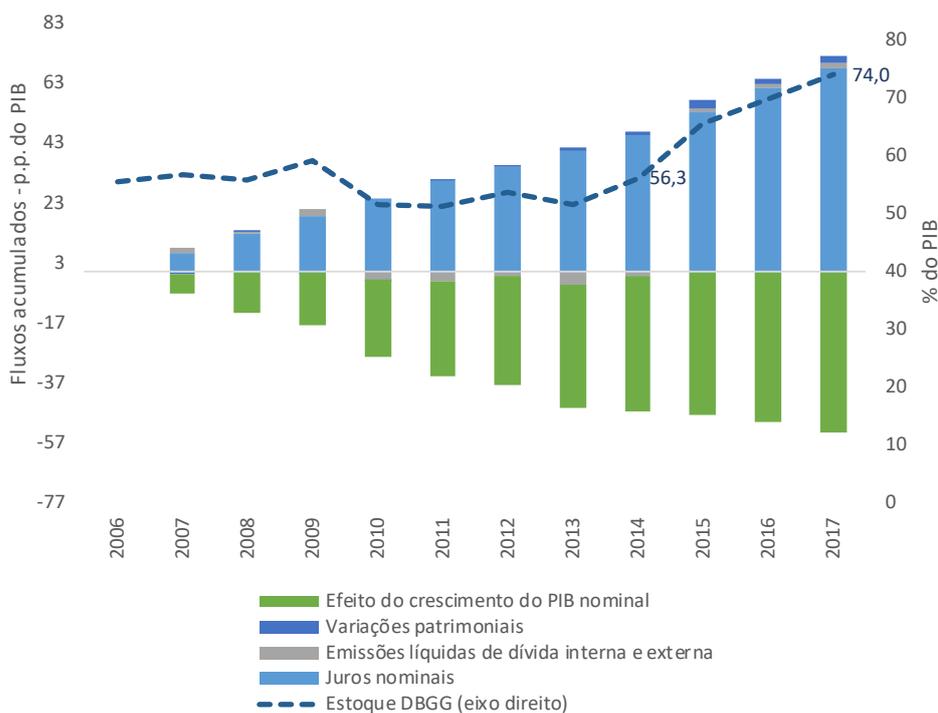


## 6 Análise dos fatores condicionantes da evolução da DBGG

A razão DBGG/PIB alcançou 74,0% em 2017, comparativamente a 55,5% em 2006, ano de início da série, na atual metodologia. Ao longo do período, a relação DBGG/PIB apresentou trajetórias distintas, destacando-se período de relativa estabilidade entre 2006 e 2008, quando alcançou 56,0%; período de queda entre 2008 e 2011, quando chegou a 51,3%, embora registrando crescimento em 2009, imediatamente após o início da crise internacional, quando atingiu 59,2%; relativa estabilidade entre 2011 e 2013, quando totalizou 51,5%; e crescimento continuado após 2013, influenciado, principalmente, pela trajetória de resultados primários deficitários que passaram a ser observados (Gráfico 7 e Tabela 7 do Anexo Estatístico).

Em termos acumulados no período (2006 a 2017), a incorporação (por competência) de juros sobre o estoque contribuiu para elevar a relação DBGG/PIB em 68,2 p.p.; o impacto das variações cambiais e de outras variações patrimoniais ao longo do período respondeu por elevação correspondente a 2,3 p.p. do PIB; as emissões líquidas de dívida interna e externa contribuíram para elevar a relação DBGG/PIB em 1,3 p.p.; e o efeito do crescimento nominal do PIB respondeu por redução equivalente a 53,3 p.p.

Gráfico 7 – Evolução da DBGG



A evolução da DBGG no conceito utilizado até dezembro de 2007 (que abrange toda a carteira de títulos do BCB e exclui operações compromissadas) pode ser visualizada, segundo as mesmas variáveis acima indicadas, nos Gráficos 10 e 11 e nas Tabelas 8, 9A e 10A, todos do Anexo Estatístico.

## 6.1 Impacto dos juros sobre a evolução da DBGG

Ao longo do período analisado (2006 a 2017), a taxa de juros média da DBGG situou-se em patamar próximo ao da taxa básica de juros da economia (Selic). No mesmo período, o prazo médio da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) apresentou tendência contínua de alongamento, passando de 31,1 meses em 2006 para 49,7 meses em 2017. A Tabela 9 do Anexo Estatístico apresenta um resumo das principais variáveis explicativas da conta de juros da DBGG na atual metodologia.

É importante destacar, todavia, que as taxas e os prazos médios da dívida pública apresentaram mudanças significativas ao longo das duas últimas décadas, que não são totalmente perceptíveis na análise da DBGG segundo a metodologia atual, cuja série cobre um período mais recente (a partir de dezembro de 2006).

Essa mudança no perfil de endividamento pode ser observada mais nitidamente a partir da análise da evolução da DBGG no conceito que vigorou até 2007. As principais variáveis explicativas da conta de juros da DBGG na metodologia anterior são apresentadas na Tabela 9A do Anexo Estatístico. Considerando o período de 2001 a 2017, a taxa média de juros da DBGG (exclui variação cambial) atingiu um ponto máximo de 19,6% a.a. em 2002, apresentando trajetória declinante ao longo do período subsequente, chegando a 12,7% a.a., ao final de 2016, e a 10,1% a.a., em 2017.

Contribuiu para essa trajetória declinante do custo financeiro da DBGG (na metodologia anterior) a própria redução observada na taxa básica de juros (Selic), que chegou a alcançar 23,3% a.a. em 2003 e médias anuais de 19% a.a. no período de 2001 a 2005 e de 11,3% a.a. a partir de 2006. Em 2017, a taxa Selic acumulada alcançou 10,0%.

Adicionalmente, houve mudança significativa no perfil do endividamento, com efeitos benéficos em seu gerenciamento, destacando-se: i) redução da parcela cambial da DBGG, que correspondia a 21,6% do total em 2000, chegou a 39,4% em 2002 e era de 4,7% em 2017, o que contribuiu para reduzir a vulnerabilidade a choques externos; ii) aumento das parcelas vinculadas a índices de preços e a taxas prefixadas, que passaram, na ordem, de 8,3% e 15,1% do total para 27,7% e 35,6%, de 2000 a 2017, contribuindo para agregar maior previsibilidade no gerenciamento da dívida pública; e iii) aumento do prazo médio da DPMFi – principal componente da DBGG – ao longo do período, passando de 29,9 meses em 2000 para 49,7 meses em 2017.

Ao final, observa-se queda na despesa com juros da DBGG quando se analisa um período mais longo (2001 a 2017), passando de 9,3% do PIB, em média, no período de 2001 a 2007, para 6,8% no período de 2008 a 2017, em média.

## 6.2 Impacto das variações cambiais sobre a evolução da DBGG

A participação da dívida atrelada ao dólar no total da DBGG (metodologia atual) apresentou redução significativa. Em 2006, a parcela cambial representava 11,8% do total, reduzindo-se para 5,3% do total em 2017 (Tabela 9 do Anexo Estatístico). Ao longo do período (2006 a 2017), o impacto das variações cambiais sobre a relação DBGG/PIB correspondeu a 1,2 p.p. do PIB (Tabela 10 do Anexo Estatístico).

A exemplo da despesa com juros, a mudança associada à exposição cambial da dívida pública não pode ser inteiramente captada na DBGG no padrão atual, tendo em vista que essa série se inicia em 2006. Quando se analisa essa participação da dívida cambial para um período mais longo (de 2000 a 2017), essa alteração é mais pronunciada, conforme Tabela 9A do Anexo Es-

tatístico. Assim, de 2000 a 2002, a conjugação entre elevada participação da dívida vinculada ao dólar e depreciação acentuada da moeda nacional respondeu por aumento correspondente a 11,1 p.p na relação DBGG/PIB. A redução da exposição da DBGG à moeda estrangeira e as apreciações da moeda nacional ocorridas nos períodos seguintes neutralizaram em parte aquela expansão, resultando ao final, em bases acumuladas, em elevação de 6,6 p.p. na relação DBGG/PIB, devido ao impacto de variações cambiais no período analisado, de 2000 a 2017 (Tabela 10A do Anexo Estatístico).

### 6.3 Impacto das aquisições de reservas internacionais

A trajetória da DBGG também foi influenciada pelas aquisições de reservas internacionais ao longo do período analisado. Na Seção 3, foi analisado o impacto dessas operações com reservas internacionais sobre a evolução das operações compromissadas, que faz parte da abrangência da DBGG, segundo a metodologia atualmente observada. Relativamente aos impactos na trajetória da relação DBGG/PIB, as aquisições de reservas internacionais responderam por elevação correspondente a 11,8 p.p. do PIB, de 2006 a 2017 (Tabela 10 do Anexo Estatístico).

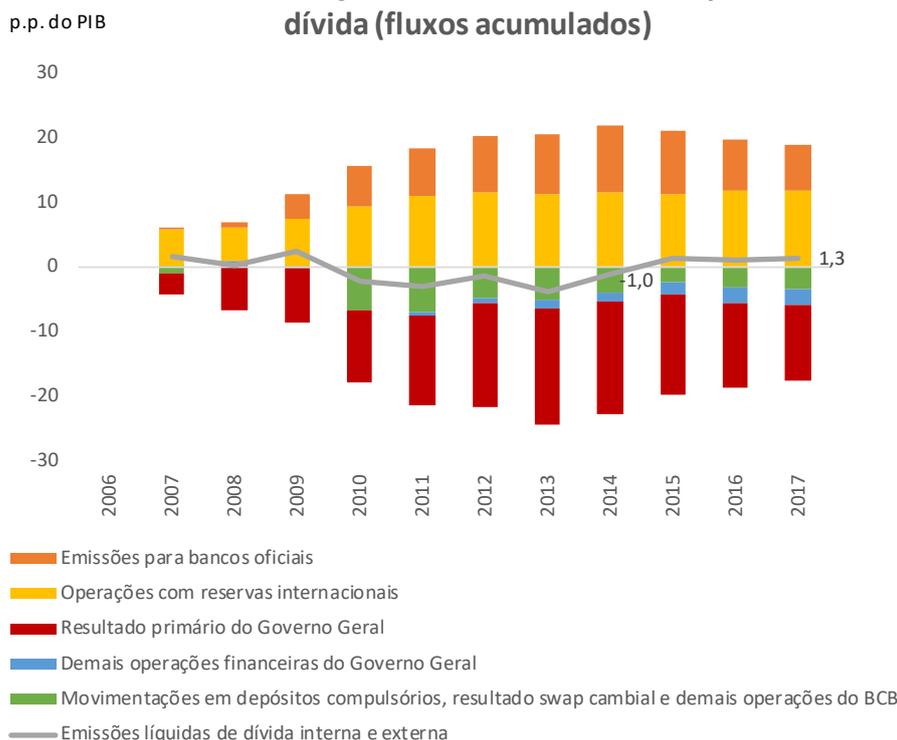
Todavia, é importante ressaltar que o impacto das aquisições de reservas internacionais na DBGG, calculada segundo a metodologia em vigor até 2007, não é captado de modo tão direto e imediato, como ocorre na DBGG apurada segundo a metodologia atual. Em última análise, esse impacto na DBGG, segundo o conceito anteriormente utilizado, ocorre quando são emitidos títulos para a carteira da Autoridade Monetária (ou incorporados juros ao seu estoque), diferentemente da metodologia em vigor, quando o impacto ocorre de imediato, quando as condições de liquidez são afetadas.

### 6.4 Emissões e resgates de dívida interna e externa

A diferença entre emissões e resgates (pagamentos) de dívida interna e externa, no acumulado do período de 2006 a 2017, resultou em expansão da relação DBGG/PIB correspondente a 1,3 p.p. Essa trajetória apresentou diferenças de composição entre colocações e resgates de dívida, com impactos diferenciados ao longo do período analisado, conforme pode ser visualizado no Gráfico 8 e, de modo mais detalhado, na Tabela 10 do Anexo Estatístico.

Analisando-se as emissões e os resgates de dívida acumulados ao longo do período, segundo seus principais agregados, destacam-se (Tabela 10 do Anexo Estatístico): i) expansão correspondente a 11,8 p.p. na relação DBGG/PIB devida a aquisições de reservas internacionais; ii) expansão correspondente a 7,1 p.p. na relação DBGG/PIB devida a empréstimos do TN a bancos oficiais mediante colocação direta de títulos públicos; iii) redução da DBGG/PIB correspondente a 11,6 p.p. devida ao *superavit* primário do Governo Geral acumulado ao longo do período; iv) redução correspondente a 2,6 p.p. do PIB decorrente das demais operações financeiras do TN; e v) redução correspondente a 3,4 p.p. do PIB devida às demais movimentações financeiras do BCB.

**Gráfico 8 – Evolução da DBGG – emissões líquidas de dívida (fluxos acumulados)**



Relativamente às emissões e aos resgates associados à DBGG na metodologia observada até 2007, seus principais fatores condicionantes são apresentados no Gráfico 10 e na Tabela 10A, ambos no Anexo Estatístico.

## 7 Análise dos fatores condicionantes da evolução da DLSP

A DLSP, indicador mais abrangente para fins de avaliação do endividamento público, considera ativos e passivos do Governo Federal (inclusive previdência), dos governos regionais (estados e municípios), do BCB e das empresas estatais não financeiras dos três níveis de governo, exceto empresas dos grupos Petrobras e Eletrobras. A evolução da DLSP (Gráfico 9) guarda perfeita relação com os resultados fiscais do setor público não financeiro, traduzidos nas NFSP em seus conceitos nominal e primário, além de possibilitar a avaliação mais abrangente das despesas líquidas com juros, de outros fluxos financeiros e das demais variações patrimoniais não devidas a transações.

A razão DLSP/PIB alcançou 51,6% em 2017, comparativamente a 47,0% em 2000. Ao longo do período, a relação DLSP/PIB também apresentou trajetórias diferenciadas, podendo ser identificados três períodos distintos. Inicialmente, houve elevação de 2000 a 2002, quando a DLSP alcançou 59,9%, destacando-se os aumentos de 14,2 p.p. devidos a juros incorporados por competência e de 15,3 p.p. devidos aos impactos das variações cambiais, reconhecimentos de dívidas, privatizações e outras variações patrimoniais ao longo do período. Esses efeitos foram reduzidos, parcialmente, pelo *superavit* primário do período, 6,4 p.p., e pelo efeito do crescimento nominal do PIB, 10,1 p.p.

Em seguida, a DLSP apresentou trajetória declinante de 2003 a 2013, atingindo 30,5% do PIB, embora registrando crescimento em 2009, imediatamente após o início da crise internacio-

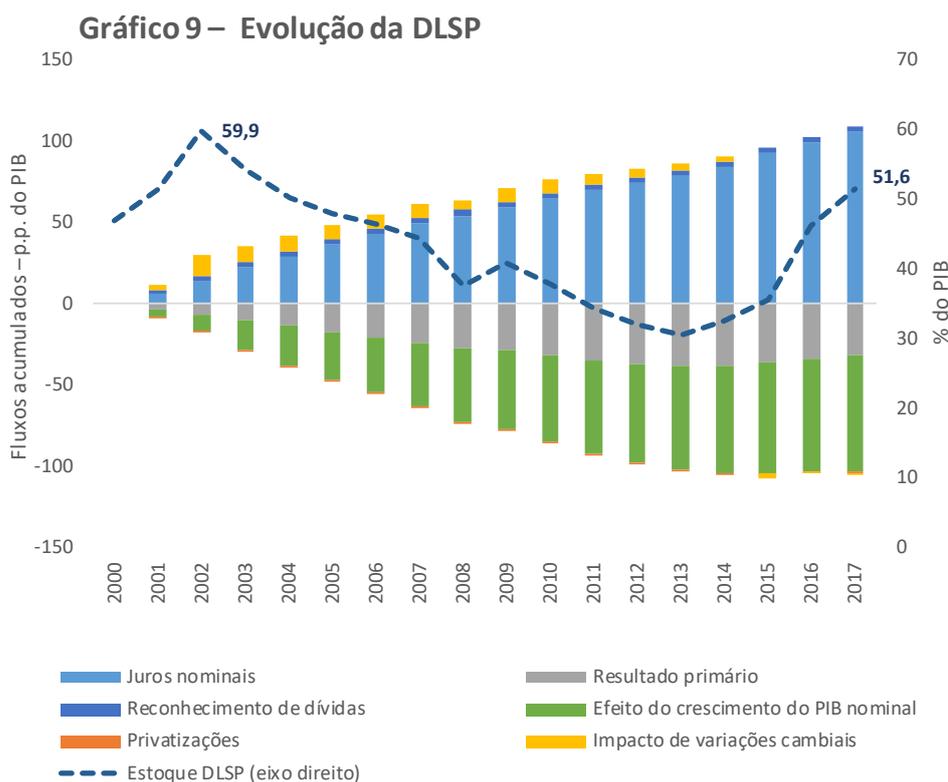
nal, quando atingiu 40,9%. Destacaram-se no período as contribuições dos juros incorporados por competência, 65,0 p.p.; dos impactos das variações cambiais, reconhecimentos de dívidas, privatizações e outras variações patrimoniais, -8,6 p.p.; do *superavit* primário, -31,8 p.p.; e do efeito do crescimento nominal do PIB, -54,1 p.p.

Por fim, de 2014 a 2017 houve crescimento continuado da DLSP resultante, em termos acumulados, de juros incorporados por competência, 26,4 p.p., e dos *deficit* primários do período, 6,6 p.p.; contrabalançados pelos impactos das variações cambiais, reconhecimentos de dívidas, privatizações e outras variações patrimoniais, -4,7 p.p., e pelo efeito do crescimento nominal do PIB, -7,2 p.p.

O perfil da DLSP também apresentou mudanças significativas no período analisado. A parcela da dívida líquida atrelada ao câmbio foi substancialmente alterada, passando de posição liquidamente devedora, correspondente a 43,7% do total, em 2001, para posição liquidamente credora equivalente a 29,8% do total em 2017, o que contribuiu para reduzir a vulnerabilidade a choques externos. Os percentuais da DLSP vinculados a índices de preços e a taxas prefixadas passaram, na ordem, de 9,4% e 7,2% do total, para 31,0% e 36,6%, nos mesmos períodos, contribuindo para agregar maior previsibilidade no gerenciamento da dívida pública. Também houve aumento na parcela da DLSP atrelada à taxa Selic, que passou de 37,2% do total, em 2001, para 69,1%, em 2017, influenciado, principalmente, pelo crescimento das operações compromissadas para controle de liquidez, realizadas pelo BCB, associado às aquisições de reservas internacionais ao longo do período. Por fim, elevou-se a parcela credora vinculada à TJLP, em decorrência da constituição de ativos financeiros da União em bancos oficiais, passando de 9,1% do total da DLSP, em 2001, para 20,4%, em 2017.

As alterações observadas no perfil da DLSP – associadas à evolução das principais variáveis que afetam os estoques de ativos e passivos incluídos em sua abrangência, tais como taxa Selic, índices de preços, TJLP e taxa de câmbio – refletiram-se diretamente nas despesas de juros nominais líquidos do setor público não financeiro (exclui impacto da variação cambial). Destaca-se, nesse sentido, a elevação dos custos financeiros associados à constituição de ativos de menor rentabilidade, tais como reservas internacionais e empréstimos a bancos oficiais. A taxa média anual da DLSP passou de 15,7% a.a., no período de 2001 a 2008, para 17,6%, no período de 2009 a 2017.

Por outro lado, os impactos decorrentes das variações cambiais sobre os ativos e passivos atrelados ao dólar, que contribuiriam para elevação da DLSP/PIB correspondente a 5,4 p.p. no período de 2001 a 2008, responderam por redução correspondente a 6,0 p.p. do PIB no período de 2009 a 2017.



## 8 Conclusões

Em linhas gerais, destacam-se os seguintes fatores explicativos da evolução das operações compromissadas (Tabelas 2, 2A e 3 do Anexo Estatístico), da carteira de títulos do BCB (Tabelas 4, 4A e 4B do Anexo Estatístico), da Conta Única do TN (Tabelas 5, 5A e 5B do Anexo Estatístico) e da relação DBGG/PIB (Tabelas 7, 8, 9, 9A, 10, 10A do Anexo Estatístico), no período de 2000 a 2017:

- A evolução das operações compromissadas ao longo do período analisado repercutiu, principalmente, a aquisição de reservas internacionais, os juros sobre o estoque das operações e, no período mais recente, a mudança de trajetória do resultado primário para a posição deficitária.
- A avaliação dos fatores que afetam as condições de liquidez da economia e, por conseguinte, o volume de operações compromissadas realizadas pelo BCB depende do horizonte de tempo considerado.
- Em período mais longo e em bases acumuladas, as principais operações do TN com impacto monetário resultaram, liquidamente, em impacto contracionista nas condições de liquidez e, por consequência, no volume de operações compromissadas.
- Em linhas gerais, *superavit (deficit)* primários do Governo Federal geram contrações (expansões) da liquidez, que tendem a ser neutralizados por expansões (contrações) da liquidez associadas aos resgates (colocações) de títulos em mercado.
- Adicionalmente, outras receitas financeiras, tais como recebimento de créditos dos governos regionais, privatizações e demais reembolsos (impacto contracionista nas condições de liquidez), também podem ser utilizados como fontes de recursos no resgate de títulos

em mercado (impacto expansionista) ou podem contribuir para aumentar o colchão de liquidez da dívida (Conta Única do TN).

- f) Relativamente à evolução da relação DBGG/PIB, destacam-se os aspectos a seguir:
- i. De 2000 a 2002, houve elevação da dívida bruta, associada fundamentalmente ao maior gasto com juros e ao impacto da variação cambial sobre a parcela da dívida atrelada ao dólar, fatores parcialmente neutralizados pelo *superavit* primário do período.
  - ii. De 2002 a 2011, a trajetória declinante observada na relação DBGG/PIB esteve fortemente associada aos *superavit* primários do período, o que viabilizou o resgate de dívida interna em mercado e de dívida externa. Adicionalmente, a trajetória da relação DBGG/PIB no período foi favorecida pela queda no custo financeiro da dívida, pela redução do impacto das variações cambiais e pelo crescimento nominal do PIB.
  - iii. De 2014 a 2017, houve elevação significativa na relação DBGG/PIB, fortemente influenciada pelo *deficit* primário nas contas governamentais durante o período, demandando emissões líquidas de dívida para seu financiamento. Adicionalmente, contribuíram ainda para o crescimento da relação DBGG/PIB a elevação do custo financeiro e o menor crescimento do PIB no período.
  - iv. Parcela significativa da expansão da DBGG em bases acumuladas – correspondente a 14,9 p.p. do PIB de 2000 a 2017 – esteve associada à aquisição de ativos de liquidez (reservas internacionais), sem impacto imediato, portanto, no patrimônio financeiro líquido do setor público consolidado.<sup>8</sup>
- g) Relativamente à evolução da DLSP/PIB, indicador mais abrangente para avaliação do endividamento público, destacam-se:
- i. Após longo período de redução, observou-se crescimento continuado a partir de 2011, retornando, ao final de 2017, a patamar próximo ao observado em 2001.
  - ii. A evolução dos resultados primários influenciou significativamente essa trajetória, destacando-se a sequência de *deficit* fiscais primários que passou a ser observada a partir de 2014.
  - iii. Além disso, o custo médio da DLSP (exceto variação cambial) apresentou tendência de elevação após 2009, influenciado, principalmente, pelo custo de manutenção de ativos financeiros de menor remuneração (reservas internacionais e empréstimos a bancos oficiais) e pela trajetória das demais variáveis que afetam o endividamento líquido.
  - iv. Por outro lado, a evolução da DLSP/PIB foi favorecida pela alteração da composição de ativos e passivos vinculados ao câmbio, que passou a registrar posição liquidamente credora a partir de 2006.

---

<sup>8</sup> É importante destacar que, ao longo do tempo, observam-se impactos expansionistas sobre o patrimônio financeiro líquido do setor público, oriundos do custo de manutenção das reservas internacionais. Esse efeito expansionista é dado pelo diferencial entre as taxas de remuneração dos ativos externos (reservas internacionais) e as taxas associadas ao custo de esterilização da expansão da liquidez, via operações compromissadas. Todavia, esse impacto no patrimônio financeiro líquido é neutralizado, no todo ou em parte, pelos ganhos cambiais observados no período correspondente.

## ANEXO ESTATÍSTICO

**Tabela 1 – Estoques da DBGG, segundo a metodologia utilizada pelo BCB**

| Ano  | Metodologia vigente até 2007 <sup>1/</sup> |       |             |       |             |       | Metodologia atual <sup>2/</sup> |       |             |       |             |       |
|------|--|-------|-------------|-------|-------------|-------|---------------------------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|      | Interna                                    |       | Externa     |       | Total       |       | Interna                         |       | Externa     |       | Total       |       |
|      | R\$ milhões                                | % PIB | R\$ milhões | % PIB | R\$ milhões | % PIB | R\$ milhões                     | % PIB | R\$ milhões | % PIB | R\$ milhões | % PIB |
| 2000 | 588.892                                    | 49,1  | 156.915     | 13,1  | 745.807     | 62,2  |                                 |       |             |       |             |       |
| 2001 | 704.468                                    | 53,5  | 181.439     | 13,8  | 885.907     | 67,3  |                                 |       |             |       |             |       |
| 2002 | 848.570                                    | 57,0  | 284.324     | 19,1  | 1.132.894   | 76,1  |                                 |       |             |       |             |       |
| 2003 | 987.116                                    | 57,5  | 241.453     | 14,1  | 1.228.569   | 71,5  |                                 |       |             |       |             |       |
| 2004 | 1.111.249                                  | 56,8  | 220.512     | 11,3  | 1.331.761   | 68,0  |                                 |       |             |       |             |       |
| 2005 | 1.262.915                                  | 58,2  | 190.692     | 8,8   | 1.453.608   | 67,0  |                                 |       |             |       |             |       |
| 2006 | 1.405.889                                  | 58,3  | 150.587     | 6,2   | 1.556.476   | 64,6  | 1.186.058                       | 49,2  | 150.587     | 6,2   | 1.336.645   | 55,5  |
| 2007 | 1.597.672                                  | 58,7  | 116.764     | 4,3   | 1.714.436   | 63,0  | 1.426.087                       | 52,4  | 116.764     | 4,3   | 1.542.852   | 56,7  |
| 2008 | 1.765.033                                  | 56,8  | 145.010     | 4,7   | 1.910.043   | 61,4  | 1.595.878                       | 51,3  | 145.010     | 4,7   | 1.740.888   | 56,0  |
| 2009 | 2.045.089                                  | 61,4  | 111.440     | 3,3   | 2.156.529   | 64,7  | 1.861.984                       | 55,9  | 111.440     | 3,3   | 1.973.424   | 59,2  |
| 2010 | 2.316.662                                  | 59,6  | 109.397     | 2,8   | 2.426.059   | 62,4  | 1.902.125                       | 49,0  | 109.397     | 2,8   | 2.011.522   | 51,8  |
| 2011 | 2.545.178                                  | 58,2  | 108.385     | 2,5   | 2.653.563   | 60,6  | 2.135.219                       | 48,8  | 108.385     | 2,5   | 2.243.604   | 51,3  |
| 2012 | 2.837.518                                  | 58,9  | 129.060     | 2,7   | 2.966.578   | 61,6  | 2.454.886                       | 51,0  | 129.060     | 2,7   | 2.583.946   | 53,7  |
| 2013 | 3.027.702                                  | 56,8  | 149.659     | 2,8   | 3.177.361   | 59,6  | 2.598.338                       | 48,7  | 149.659     | 2,8   | 2.747.997   | 51,5  |
| 2014 | 3.371.532                                  | 58,3  | 189.294     | 3,3   | 3.560.826   | 61,6  | 3.063.154                       | 53,0  | 189.294     | 3,3   | 3.252.449   | 56,3  |
| 2015 | 4.038.348                                  | 67,4  | 262.411     | 4,4   | 4.300.759   | 71,7  | 3.665.112                       | 61,1  | 262.411     | 4,4   | 3.927.523   | 65,5  |
| 2016 | 4.625.714                                  | 73,9  | 228.137     | 3,6   | 4.853.850   | 77,5  | 4.150.350                       | 66,3  | 228.137     | 3,6   | 4.378.486   | 70,0  |
| 2017 | 5.220.996                                  | 79,6  | 228.156     | 3,5   | 5.449.151   | 83,1  | 4.626.523                       | 70,5  | 228.156     | 3,5   | 4.854.679   | 74,0  |

1/ Considera todos os títulos do TN na carteira do BCB.

2/ Exclui a carteira de títulos do BCB e inclui o total de operações compromissadas.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 2 – Fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas**

| Ano  | Estoque   | Impacto monetário das operações do Banco Central |   |  |          | Impacto monetário das operações do Tesouro Nacional |                                       |  |          | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Variação nominal dos estoques |
|------|-----------|--|---|--|----------|---|---------------------------------------|--|----------|--|-------------------------------|
|      |           | Operações do setor externo <sup>1/</sup>         | Resultado caixa das operações de swap cambial | Compulsórios e demais operações do BCB | Total    | Operações com títulos públicos                      | Resultado primário do Governo Federal | Demais operações financeiras do Governo Federal, com impacto monetário | Total    |  |                               |
|      |           |  |   |  |          |   |                                       |  |          |  |                               |
| 2000 | 6.049     |  |   |  |          |   |                                       |  |          |  |                               |
| 2001 | -8.776    | -18.572  | 0   | -27.059                                | -45.631  | 41.274  | -22.671                               | 10.726   | 29.329   | 1.477  | -14.824                       |
| 2002 | 77.089    | -26.427  | 10.942  | 82.585                                 | 67.101   | 31.216  | -32.697                               | 12.213   | 10.733   | 8.031  | 85.864                        |
| 2003 | 65.810    | 643  | -15.632                                       | 91.887                                 | 76.898   | -102.680  | -38.939                               | 37.874   | -103.745 | 15.568   | -11.278                       |
| 2004 | 58.892    | 14.556   | -6.032  | 27.950                                 | 36.474   | -9.409  | -52.722                               | 4.429  | -57.702  | 14.309   | -6.918                        |
| 2005 | 37.168    | 52.395   | -2.684  | -18.126                                | 31.584   | -21.630   | -56.053                               | 13.046   | -64.637  | 11.329   | -21.724                       |
| 2006 | 77.367    | 74.369   | 5.436   | -14.988                                | 64.817   | 21.613  | -51.524                               | -7.987   | -37.898  | 13.280   | 40.199                        |
| 2007 | 187.416   | 155.391  | 8.812   | -34.926                                | 129.276  | 17.663  | -60.083                               | 4.483  | -37.938  | 18.711   | 110.049                       |
| 2008 | 325.155   | -12.124  | -4.801  | 57.979                                 | 41.054   | 138.058   | -71.780                               | -2.532   | 63.746   | 32.940   | 137.739                       |
| 2009 | 454.710   | 62.937   | -3.199  | -15.612                                | 44.126   | 97.314  | -43.073                               | -9.239   | 45.003   | 40.426   | 129.554                       |
| 2010 | 288.666   | 75.553   | 0   | -269.630                               | -194.077 | 43.239  | -79.243                               | 28.039   | -7.965   | 35.998   | -166.044                      |
| 2011 | 341.878   | 85.156   | -706  | -15.134                                | 69.316   | 72.049  | -93.587                               | -32.046  | -53.584  | 37.480   | 53.212                        |
| 2012 | 523.995   | 25.897   | -1.098  | 114.015                                | 138.814  | 128.750   | -86.838                               | -34.811  | 7.101    | 36.202   | 182.117                       |
| 2013 | 528.734   | -22.429  | 1.315   | -22.570                                | -43.684  | 141.925   | -76.609                               | -50.946  | 14.370   | 34.052   | 4.739                         |
| 2014 | 809.063   | 16.275   | 17.329  | 53.635                                 | 87.238   | 126.611   | 20.357                                | -21.025  | 125.943  | 67.148   | 280.329                       |
| 2015 | 913.280   | -15.038  | 89.657  | 11.955                                 | 86.574   | -145.704  | 115.956                               | -56.291  | -86.038  | 103.681  | 104.217                       |
| 2016 | 1.047.484 | 32.533   | -75.562                                       | 14.216                                 | -28.813  | 16.158  | 158.501                               | -146.217   | 28.442   | 134.575  | 134.204                       |
| 2017 | 1.064.980 | 1.397  | -7.033  | -3.632                                 | -9.267   | -127.241  | 117.681                               | -65.548  | -75.108  | 101.871  | 17.496                        |

1/ Operações com Reservas Internacionais.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 2A – Fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas**

| Ano  | Estoque | Impacto monetário das operações do Banco Central |   |  |       | Impacto monetário das operações do Tesouro Nacional |                                       |  |       | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Efeito da variação do PIB | Variação nominal dos estoques |
|------|---------|--|---|--|-------|---|---------------------------------------|--|-------|--|---------------------------|-------------------------------|
|      |         | Operações do setor externo <sup>1/</sup>         | Resultado caixa das operações de swap cambial | Compulsórios e demais operações do BCB | Total | Operações com títulos públicos                      | Resultado primário do Governo Federal | Demais operações financeiras do Governo Federal, com impacto monetário | Total |  |                           |                               |
|      |         |  |   |  |       |   |                                       |  |       |  |                           |                               |
| 2000 | 0,50    |  |   |  |       |   |                                       |  |       |  |                           |                               |
| 2001 | -0,67   | -1,41  | 0,00  | -2,06                                  | -3,47 | 3,14  | -1,72                                 | 0,82   | 2,23  | 0,11   | -0,04                     | -1,17                         |
| 2002 | 5,18    | -1,78  | 0,73  | 5,55                                   | 4,51  | 2,10  | -2,20                                 | 0,82   | 0,72  | 0,54   | 0,08                      | 5,84                          |
| 2003 | 3,83    | 0,04   | -0,91   | 5,35                                   | 4,48  | -5,98   | -2,27                                 | 2,20   | -6,04 | 0,91   | -0,69                     | -1,35                         |
| 2004 | 3,01    | 0,74   | -0,31   | 1,43                                   | 1,86  | -0,48   | -2,69                                 | 0,23   | -2,95 | 0,73   | -0,47                     | -0,82                         |
| 2005 | 1,71    | 2,41   | -0,12   | -0,84                                  | 1,46  | -1,00   | -2,58                                 | 0,60   | -2,98 | 0,52   | -0,29                     | -1,30                         |
| 2006 | 3,21    | 3,09   | 0,23  | -0,62                                  | 2,69  | 0,90  | -2,14                                 | -0,33  | -1,57 | 0,55   | -0,17                     | 1,50                          |
| 2007 | 6,89    | 5,71   | 0,32  | -1,28                                  | 4,75  | 0,65  | -2,21                                 | 0,16   | -1,39 | 0,69   | -0,37                     | 3,68                          |
| 2008 | 10,46   | -0,39  | -0,15   | 1,86                                   | 1,32  | 4,44  | -2,31                                 | -0,08  | 2,05  | 1,06   | -0,86                     | 3,57                          |
| 2009 | 13,64   | 1,89   | -0,10   | -0,47                                  | 1,32  | 2,92  | -1,29                                 | -0,28  | 1,35  | 1,21   | -0,70                     | 3,19                          |
| 2010 | 7,43    | 1,94   | 0,00  | -6,94                                  | -4,99 | 1,11  | -2,04                                 | 0,72   | -0,20 | 0,93   | -1,94                     | -6,21                         |
| 2011 | 7,81    | 1,95   | -0,02   | -0,35                                  | 1,58  | 1,65  | -2,14                                 | -0,73  | -1,22 | 0,86   | -0,83                     | 0,38                          |
| 2012 | 10,88   | 0,54   | -0,02   | 2,37                                   | 2,88  | 2,67  | -1,80                                 | -0,72  | 0,15  | 0,75   | -0,71                     | 3,07                          |
| 2013 | 9,92    | -0,42  | 0,02  | -0,42                                  | -0,82 | 2,66  | -1,44                                 | -0,96  | 0,27  | 0,64   | -1,06                     | -0,97                         |
| 2014 | 14,00   | 0,28   | 0,30  | 0,93                                   | 1,51  | 2,19  | 0,35                                  | -0,36  | 2,18  | 1,16   | -0,77                     | 4,08                          |
| 2015 | 15,23   | -0,25  | 1,50  | 0,20                                   | 1,44  | -2,43   | 1,93                                  | -0,94  | -1,43 | 1,73   | -0,51                     | 1,23                          |
| 2016 | 16,74   | 0,52   | -1,21   | 0,23                                   | -0,46 | 0,26  | 2,53                                  | -2,34  | 0,45  | 2,15   | -0,64                     | 1,50                          |
| 2017 | 16,23   | 0,02   | -0,11   | -0,06                                  | -0,14 | -1,94   | 1,79                                  | -1,00  | -1,14 | 1,55   | -0,77                     | -0,50                         |

1/ Operações com Reservas Internacionais.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 3 – Fatores condicionantes da evolução das operações compromissadas - dados acumulados**

| Ano  | Estoque | Impacto monetário das operações do Banco Central |   |  |       | Impacto monetário das operações do Tesouro Nacional |                                       |  |       | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Efeito da variação do PIB |
|------|---------|--|---|--|-------|---|---------------------------------------|--|-------|--|---------------------------|
|      |         | Operações do setor externo <sup>1/</sup>         | Resultado caixa das operações de swap cambial | Compulsórios e demais operações do BCB | Total | Operações com títulos públicos                      | Resultado primário do Governo Federal | Demais operações financeiras do Governo Federal, com impacto monetário | Total |  |                           |
| 2000 | 0,5     |  |   |  |       |   |                                       |  |       |  |                           |
| 2001 | -0,7    | -1,4   | 0,0   | -2,1                                   | -3,5  | 3,1   | -1,7                                  | 0,8  | 2,2   | 0,1  | 0,0                       |
| 2002 | 5,2     | -3,2   | 0,7   | 3,5                                    | 1,0   | 5,2   | -3,9                                  | 1,6  | 2,9   | 0,7  | 0,0                       |
| 2003 | 3,8     | -3,1   | -0,2  | 8,8                                    | 5,5   | -0,7  | -6,2                                  | 3,8  | -3,1  | 1,6  | -0,7                      |
| 2004 | 3,0     | -2,4   | -0,5  | 10,3                                   | 7,4   | -1,2  | -8,9                                  | 4,1  | -6,0  | 2,3  | -1,1                      |
| 2005 | 1,7     | 0,0  | -0,6  | 9,4                                    | 8,8   | -2,2  | -11,5                                 | 4,7  | -9,0  | 2,8  | -1,4                      |
| 2006 | 3,2     | 3,1  | -0,4  | 8,8                                    | 11,5  | -1,3  | -13,6                                 | 4,3  | -10,6 | 3,4  | -1,6                      |
| 2007 | 6,9     | 8,8  | -0,1  | 7,5                                    | 16,3  | -0,7  | -15,8                                 | 4,5  | -12,0 | 4,0  | -2,0                      |
| 2008 | 10,5    | 8,4  | -0,2  | 9,4                                    | 17,6  | 3,8   | -18,1                                 | 4,4  | -9,9  | 5,1  | -2,8                      |
| 2009 | 13,6    | 10,3   | -0,3  | 8,9                                    | 18,9  | 6,7   | -19,4                                 | 4,1  | -8,6  | 6,3  | -3,5                      |
| 2010 | 7,4     | 12,2   | -0,3  | 2,0                                    | 13,9  | 7,8   | -21,4                                 | 4,9  | -8,8  | 7,2  | -5,5                      |
| 2011 | 7,8     | 14,2   | -0,3  | 1,6                                    | 15,5  | 9,4   | -23,6                                 | 4,1  | -10,0 | 8,1  | -6,3                      |
| 2012 | 10,9    | 14,7   | -0,3  | 4,0                                    | 18,4  | 12,1  | -25,4                                 | 3,4  | -9,9  | 8,9  | -7,0                      |
| 2013 | 9,9     | 14,3   | -0,3  | 3,6                                    | 17,6  | 14,8  | -26,8                                 | 2,5  | -9,6  | 9,5  | -8,1                      |
| 2014 | 14,0    | 14,6   | 0,0   | 4,5                                    | 19,1  | 17,0  | -26,5                                 | 2,1  | -7,4  | 10,7   | -8,8                      |
| 2015 | 15,2    | 14,3   | 1,5   | 4,7                                    | 20,5  | 14,5  | -24,5                                 | 1,2  | -8,8  | 12,4   | -9,3                      |
| 2016 | 16,7    | 14,9   | 0,3   | 4,9                                    | 20,1  | 14,8  | -22,0                                 | -1,2   | -8,4  | 14,5   | -10,0                     |
| 2017 | 16,2    | 14,9   | 0,2   | 4,9                                    | 19,9  | 12,9  | -20,2                                 | -2,2   | -9,5  | 16,1   | -10,7                     |

1/ Operações com Reservas Internacionais.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 4 – Fatores condicionantes da evolução da carteira de títulos do BCB** R\$ milhões

| Ano  | Estoque   | Principais Movimentações                                    |  |   |         | Total   | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Variação nominal dos estoques |
|------|-----------|---|--|---|---------|---------|--|-------------------------------|
|      |           | Emissões para cobertura dos resultados do BCB <sup>1/</sup> | Emissões para recomposição da carteira <sup>2/</sup> | Pagamentos e/ou recolocações de títulos na carteira |         |         |  |                               |
|      |           |   |  |   | A       | B       | C=A+B  |                               |
| 2000 | 129.703   |   |  |   |         |         |  |                               |
| 2001 | 189.442   | 15.469  | 0  | 13.247  | 28.715  | 31.024  | 59.739   |                               |
| 2002 | 282.730   | 4.435   | 0  | 15.674  | 20.109  | 73.179  | 93.288   |                               |
| 2003 | 276.905   | 12.679  | 0  | -61.832   | -49.154 | 43.329  | -5.825   |                               |
| 2004 | 302.855   | 7.177   | 0  | -17.578   | -10.402 | 36.351  | 25.950   |                               |
| 2005 | 279.663   | 0   | 0  | -49.213   | -49.213 | 26.021  | -23.192  |                               |
| 2006 | 297.198   | 12.954  | 0  | -30.916   | -17.963 | 35.498  | 17.536   |                               |
| 2007 | 359.001   | 46.615  | 0  | -23.276   | 23.339  | 38.463  | 61.802   |                               |
| 2008 | 494.311   | 65.825  | 10.496   | 10.246  | 86.567  | 48.743  | 135.310  |                               |
| 2009 | 637.815   | 98.123  | 11.603   | -21.449   | 88.277  | 55.227  | 143.504  |                               |
| 2010 | 703.203   | 55.334  | 0  | -62.878   | -7.544  | 72.932  | 65.388   |                               |
| 2011 | 751.837   | 2.004   | 0  | -38.747   | -36.743 | 85.377  | 48.634   |                               |
| 2012 | 906.627   | 101.906   | 0  | -42.408   | 59.498  | 95.292  | 154.790  |                               |
| 2013 | 958.098   | 0   | 0  | -40.947   | -40.947 | 92.418  | 51.471   |                               |
| 2014 | 1.117.440 | 64.576  | 0  | -9.292  | 55.284  | 104.058 | 159.342  |                               |
| 2015 | 1.286.515 | 0   | 75.000   | -54.742   | 20.258  | 148.817 | 169.075  |                               |
| 2016 | 1.522.848 | 95.000  | 40.000   | -58.203   | 76.797  | 159.536 | 236.333  |                               |
| 2017 | 1.659.453 | 119.111   | 776  | -138.644  | -18.756 | 155.361 | 136.605  |                               |

1/ Resultado operacional e resultado das operações cambiais.

2/ Sem contrapartida financeira.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 4A – Fatores condicionantes da evolução da carteira de títulos do BCB** % PIB

| Ano  | Estoque | Principais Movimentações                                    |  |   |       | Total | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Efeito da variação do PIB | Variação nominal dos estoques |
|------|---------|---|--|---|-------|-------|--|---------------------------|-------------------------------|
|      |         | Emissões para cobertura dos resultados do BCB <sup>1/</sup> | Emissões para recomposição da carteira <sup>2/</sup> | Pagamentos e/ou recolocações de títulos na carteira |       |       |  |                           |                               |
|      |         |   |  |   | A     | B     | C  | D=A+B+C                   |                               |
| 2000 | 10,82   |   |  |   |       |       |  |                           |                               |
| 2001 | 14,40   | 1,18  | 0,00   | 1,01  | 2,18  | 2,36  | -0,96  | 3,58                      |                               |
| 2002 | 18,99   | 0,30  | 0,00   | 1,05  | 1,35  | 4,92  | -1,67  | 4,59                      |                               |
| 2003 | 16,12   | 0,74  | 0,00   | -3,60   | -2,86 | 2,52  | -2,53  | -2,87                     |                               |
| 2004 | 15,47   | 0,37  | 0,00   | -0,90   | -0,53 | 1,86  | -1,97  | -0,65                     |                               |
| 2005 | 12,88   | 0,00  | 0,00   | -2,27   | -2,27 | 1,20  | -1,52  | -2,59                     |                               |
| 2006 | 12,33   | 0,54  | 0,00   | -1,28   | -0,75 | 1,47  | -1,28  | -0,55                     |                               |
| 2007 | 13,20   | 1,71  | 0,00   | -0,86   | 0,86  | 1,41  | -1,41  | 0,86                      |                               |
| 2008 | 15,90   | 2,12  | 0,34   | 0,33  | 2,78  | 1,57  | -1,65  | 2,70                      |                               |
| 2009 | 19,14   | 2,94  | 0,35   | -0,64   | 2,65  | 1,66  | -1,06  | 3,24                      |                               |
| 2010 | 18,10   | 1,42  | 0,00   | -1,62   | -0,19 | 1,88  | -2,72  | -1,04                     |                               |
| 2011 | 17,18   | 0,05  | 0,00   | -0,89   | -0,84 | 1,95  | -2,03  | -0,92                     |                               |
| 2012 | 18,83   | 2,12  | 0,00   | -0,88   | 1,24  | 1,98  | -1,56  | 1,65                      |                               |
| 2013 | 17,97   | 0,00  | 0,00   | -0,77   | -0,77 | 1,73  | -1,83  | -0,86                     |                               |
| 2014 | 19,34   | 1,12  | 0,00   | -0,16   | 0,96  | 1,80  | -1,39  | 1,37                      |                               |
| 2015 | 21,46   | 0,00  | 1,25   | -0,91   | 0,34  | 2,48  | -0,70  | 2,12                      |                               |
| 2016 | 24,33   | 1,52  | 0,64   | -0,93   | 1,23  | 2,55  | -0,90  | 2,87                      |                               |
| 2017 | 25,30   | 1,82  | 0,01   | -2,11   | -0,29 | 2,37  | -1,12  | 0,97                      |                               |

1/ Resultado operacional e resultado das operações cambiais.

2/ Sem contrapartida financeira.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 4B - Fatores condicionantes da evolução da carteira de títulos do BCB - dados acumulados % PIB**

| Ano  | Estoque da carteira de títulos do BCB | Juros nominais | Emissões para cobertura dos resultados do BCB | Emissões para recomposição da carteira do BCB | Pagamentos e/ou recolocações de títulos na carteira do BCB | Efeito do crescimento do PIB nominal |
|------|---------------------------------------|----------------|---|---|--|--------------------------------------|
| 2000 | 10,8                                  |                |   |   |  |                                      |
| 2001 | 14,4                                  | 2,4            | 1,2   | 0,0   | 1,0  | -1,0                                 |
| 2002 | 19,0                                  | 7,3            | 1,5   | 0,0   | 2,1  | -2,6                                 |
| 2003 | 16,1                                  | 9,8            | 2,2   | 0,0   | -1,5   | -5,2                                 |
| 2004 | 15,5                                  | 11,7           | 2,6   | 0,0   | -2,4   | -7,1                                 |
| 2005 | 12,9                                  | 12,9           | 2,6   | 0,0   | -4,7   | -8,7                                 |
| 2006 | 12,3                                  | 14,3           | 3,1   | 0,0   | -6,0   | -9,9                                 |
| 2007 | 13,2                                  | 15,7           | 4,8   | 0,0   | -6,8   | -11,3                                |
| 2008 | 15,9                                  | 17,3           | 6,9   | 0,3   | -6,5   | -13,0                                |
| 2009 | 19,1                                  | 19,0           | 9,9   | 0,7   | -7,2   | -14,1                                |
| 2010 | 18,1                                  | 20,8           | 11,3  | 0,7   | -8,8   | -16,8                                |
| 2011 | 17,2                                  | 22,8           | 11,4  | 0,7   | -9,7   | -18,8                                |
| 2012 | 18,8                                  | 24,8           | 13,5  | 0,7   | -10,5  | -20,4                                |
| 2013 | 18,0                                  | 26,5           | 13,5  | 0,7   | -11,3  | -22,2                                |
| 2014 | 19,3                                  | 28,3           | 14,6  | 0,7   | -11,5  | -23,6                                |
| 2015 | 21,5                                  | 30,8           | 14,6  | 1,9   | -12,4  | -24,3                                |
| 2016 | 24,3                                  | 33,3           | 16,1  | 2,6   | -13,3  | -25,2                                |
| 2017 | 25,3                                  | 35,7           | 17,9  | 2,6   | -15,4  | -26,3                                |

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 5 – Fatores condicionantes da evolução da Conta Única do Tesouro Nacional**

R\$ milhões

| Ano  | Estoque   | Principais movimentações <sup>1/</sup> |  |  |  |  |                                    |          | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Variação nominal dos estoques |
|------|-----------|--|--|--|--|--|------------------------------------|----------|--|-------------------------------|
|      |           | Resultado primário do Governo Federal  | Resgate líquido de títulos em mercado, pelo TN | Transferência de resultado positivo do BCB (operacional) <sup>2/</sup> | Transferência de resultado positivo do BCB (cambial) <sup>2/</sup> | Pagamentos e/ou recolocações de títulos na carteira do BCB | Demais operações financeiras do TN | Total    |  |                               |
|      |           |  |  |  |  |  | A                                  | B        | C=A+B  |                               |
| 2000 | 88.380    |  |  |  |  |  |                                    |          |  |                               |
| 2001 | 82.206    | 22.671                                 | -41.274  | 1.138  | 0  | 13.247   | -17.426                            | -21.645  | 15.471   | -6.174                        |
| 2002 | 88.527    | 32.697                                 | -31.216  | 5.506  | 0  | 15.674   | -49.936                            | -27.275  | 33.596   | 6.321                         |
| 2003 | 120.190   | 38.939                                 | 102.680  | 25.289   | 0  | -61.832  | -92.401                            | 12.674   | 18.989   | 31.663                        |
| 2004 | 158.232   | 52.722                                 | 9.409  | 7.997  | 0  | -17.578  | -31.160                            | 21.390   | 16.653   | 38.042                        |
| 2005 | 208.476   | 56.053                                 | 21.630   | 0  | 0  | -49.213  | -8.109                             | 20.362   | 29.883   | 50.245                        |
| 2006 | 226.047   | 51.524                                 | -21.613  | 1.025  | 0  | -30.916  | -11.411                            | -11.391  | 28.963   | 17.571                        |
| 2007 | 275.843   | 60.083                                 | -17.663  | 0  | 0  | -23.276  | 803                                | 19.948   | 29.848   | 49.796                        |
| 2008 | 255.217   | 71.780                                 | -138.058                                       | 3.249  | 0  | 10.246   | 3.577                              | -49.207  | 28.580   | -20.626                       |
| 2009 | 406.354   | 43.073                                 | -97.314  | 10.387   | 174.966  | -21.449  | 8.086                              | 117.748  | 33.390   | 151.138                       |
| 2010 | 404.516   | 79.243                                 | -43.239  | 17.681   | 0  | -62.878  | -30.585                            | -39.778  | 37.940   | -1.838                        |
| 2011 | 475.622   | 93.587                                 | -72.049  | 17.483   | 0  | -38.747  | 24.310                             | 24.584   | 46.522   | 71.106                        |
| 2012 | 620.401   | 86.838                                 | -128.750                                       | 23.995   | 124.772  | -42.408  | 29.132                             | 93.580   | 51.199   | 144.779                       |
| 2013 | 655.965   | 76.609                                 | -141.925                                       | 28.300   | 16.062   | -40.947  | 46.660                             | -15.241  | 50.805   | 35.564                        |
| 2014 | 605.921   | -20.357                                | -126.611                                       | 19.924   | 16.230   | -9.292   | 14.946                             | -105.161 | 55.116   | -60.045                       |
| 2015 | 881.932   | -115.956                               | 145.704  | 62.296   | 114.241  | -54.742  | 38.420                             | 189.963  | 86.049   | 276.012                       |
| 2016 | 1.039.822 | -158.501                               | -16.158  | 42.566   | 113.720  | -58.203  | 129.369                            | 52.793   | 105.097  | 157.890                       |
| 2017 | 1.079.726 | -117.681                               | 127.241  | 19.427   | 0  | -138.644   | 53.263                             | -56.395  | 96.299   | 39.904                        |

1/ Sinal negativo = saída de recursos

2/ Os resultados cambiais e operacionais passaram a ser segregados a partir de 2008. Para os anos anteriores, o resultado do BCB está evidenciado integralmente na coluna do resultado operacional.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 5A – Fatores condicionantes da evolução da Conta Única do Tesouro Nacional**

% PIB

| Ano  | Estoque | Principais movimentações <sup>1/</sup> |  |  |  |  |                                    |       | Juros nominais e outras variações patrimoniais | Efeito da variação do PIB | Variação nominal dos estoques |
|------|---------|--|--|--|--|--|------------------------------------|-------|--|---------------------------|-------------------------------|
|      |         | Resultado primário do Governo Federal  | Resgate líquido de títulos em mercado, pelo TN | Transferência de resultado positivo do BCB (operacional) <sup>2/</sup> | Transferência de resultado positivo do BCB (cambial) <sup>2/</sup> | Pagamentos e/ou recolocações de títulos na carteira do BCB | Demais operações financeiras do TN | Total |  |                           |                               |
|      |         |  |  |  |  |  | A                                  | B     | C  | D=A+B+C                   |                               |
| 2000 | 7,37    |  |  |  |  |  |                                    |       |  |                           |                               |
| 2001 | 6,25    | 1,72                                   | -3,14  | 0,09   | 0,00   | 1,01   | -1,32                              | -1,65 | 1,18   | -0,65                     | -1,12                         |
| 2002 | 5,95    | 2,20                                   | -2,10  | 0,37   | 0,00   | 1,05   | -3,35                              | -1,83 | 2,26   | -0,73                     | -0,30                         |
| 2003 | 7,00    | 2,27                                   | 5,98   | 1,47   | 0,00   | -3,60  | -5,38                              | 0,74  | 1,11   | -0,79                     | 1,05                          |
| 2004 | 8,08    | 2,69                                   | 0,48   | 0,41   | 0,00   | -0,90  | -1,59                              | 1,09  | 0,85   | -0,86                     | 1,09                          |
| 2005 | 9,60    | 2,58                                   | 1,00   | 0,00   | 0,00   | -2,27  | -0,37                              | 0,94  | 1,38   | -0,79                     | 1,52                          |
| 2006 | 9,38    | 2,14                                   | -0,90  | 0,04   | 0,00   | -1,28  | -0,47                              | -0,47 | 1,20   | -0,95                     | -0,22                         |
| 2007 | 10,14   | 2,21                                   | -0,65  | 0,00   | 0,00   | -0,86  | 0,03                               | 0,73  | 1,10   | -1,07                     | 0,76                          |
| 2008 | 8,21    | 2,31                                   | -4,44  | 0,10   | 0,00   | 0,33   | 0,12                               | -1,58 | 0,92   | -1,27                     | -1,93                         |
| 2009 | 12,19   | 1,29                                   | -2,92  | 0,31   | 5,25   | -0,64  | 0,24                               | 3,53  | 1,00   | -0,55                     | 3,98                          |
| 2010 | 10,41   | 2,04                                   | -1,11  | 0,46   | 0,00   | -1,62  | -0,79                              | -1,02 | 0,98   | -1,73                     | -1,78                         |
| 2011 | 10,87   | 2,14                                   | -1,65  | 0,40   | 0,00   | -0,89  | 0,56                               | 0,56  | 1,06   | -1,17                     | 0,46                          |
| 2012 | 12,89   | 1,80                                   | -2,67  | 0,50   | 2,59   | -0,88  | 0,61                               | 1,94  | 1,06   | -0,99                     | 2,02                          |
| 2013 | 12,30   | 1,44                                   | -2,66  | 0,53   | 0,30   | -0,77  | 0,88                               | -0,29 | 0,95   | -1,25                     | -0,58                         |
| 2014 | 10,48   | -0,35                                  | -2,19  | 0,34   | 0,28   | -0,16  | 0,26                               | -1,82 | 0,95   | -0,95                     | -1,82                         |
| 2015 | 14,71   | -1,93                                  | 2,43   | 1,04   | 1,91   | -0,91  | 0,64                               | 3,17  | 1,44   | -0,38                     | 4,22                          |
| 2016 | 16,61   | -2,53                                  | -0,26  | 0,68   | 1,82   | -0,93  | 2,07                               | 0,84  | 1,68   | -0,62                     | 1,90                          |
| 2017 | 16,46   | -1,79                                  | 1,94   | 0,30   | 0,00   | -2,11  | 0,81                               | -0,86 | 1,47   | -0,76                     | -0,15                         |

1/ Sinal negativo = saída de recursos

2/ Os resultados cambiais e operacionais passaram a ser segregados a partir de 2008. Para os anos anteriores, o resultado do BCB está evidenciado integralmente na coluna do resultado operacional.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 5B – Fatores condicionantes da evolução da Conta Única do TN - dados acumulados**

| Ano  | Estoque da Conta Única do TN | Juros nominais | Resultado primário do Governo Federal | Resgate líquido de títulos em mercado, pelo TN | Transferência de resultado positivo do BCB (operacional) | Transferência de resultado positivo do BCB (cambial) | Pagamentos e/ou realocações de títulos na carteira do BCB | Demais operações financeiras do TN | % PIB                                |       |
|------|------------------------------|----------------|---------------------------------------|--|--|--|---|------------------------------------|--------------------------------------|-------|
|      |                              |                |                                       |  |  |  |   |                                    | Efeito do crescimento do PIB nominal |       |
| 2000 | 7,4                          |                |                                       |  |  |  |   |                                    |                                      |       |
| 2001 | 6,2                          | 1,2            | 1,7                                   | -3,1   | 0,1  | 0,0  | 1,0   | -1,3                               |                                      | -0,7  |
| 2002 | 5,9                          | 3,4            | 3,9                                   | -5,2   | 0,5  | 0,0  | 2,1   | -4,7                               |                                      | -1,4  |
| 2003 | 7,0                          | 4,5            | 6,2                                   | 0,7  | 1,9  | 0,0  | -1,5  | -10,1                              |                                      | -2,2  |
| 2004 | 8,1                          | 5,4            | 8,9                                   | 1,2  | 2,3  | 0,0  | -2,4  | -11,6                              |                                      | -3,0  |
| 2005 | 9,6                          | 6,8            | 11,5                                  | 2,2  | 2,3  | 0,0  | -4,7  | -12,0                              |                                      | -3,8  |
| 2006 | 9,4                          | 8,0            | 13,6                                  | 1,3  | 2,4  | 0,0  | -6,0  | -12,5                              |                                      | -4,8  |
| 2007 | 10,1                         | 9,1            | 15,8                                  | 0,7  | 2,4  | 0,0  | -6,8  | -12,5                              |                                      | -5,8  |
| 2008 | 8,2                          | 10,0           | 18,1                                  | -3,8   | 2,5  | 0,0  | -6,5  | -12,4                              |                                      | -7,1  |
| 2009 | 12,2                         | 11,0           | 19,4                                  | -6,7   | 2,8  | 5,2  | -7,2  | -12,1                              |                                      | -7,7  |
| 2010 | 10,4                         | 12,0           | 21,4                                  | -7,8   | 3,3  | 5,2  | -8,8  | -12,9                              |                                      | -9,4  |
| 2011 | 10,9                         | 13,0           | 23,6                                  | -9,4   | 3,6  | 5,2  | -9,7  | -12,3                              |                                      | -10,6 |
| 2012 | 12,9                         | 14,1           | 25,4                                  | -12,1  | 4,1  | 7,8  | -10,5   | -11,7                              |                                      | -11,6 |
| 2013 | 12,3                         | 15,0           | 26,8                                  | -14,8  | 4,7  | 8,1  | -11,3   | -10,9                              |                                      | -12,8 |
| 2014 | 10,5                         | 16,0           | 26,5                                  | -17,0  | 5,0  | 8,4  | -11,5   | -10,6                              |                                      | -13,8 |
| 2015 | 14,7                         | 17,4           | 24,5                                  | -14,5  | 6,1  | 10,3   | -12,4   | -10,0                              |                                      | -14,1 |
| 2016 | 16,6                         | 19,1           | 22,0                                  | -14,8  | 6,7  | 12,1   | -13,3   | -7,9                               |                                      | -14,8 |
| 2017 | 16,5                         | 20,6           | 20,2                                  | -12,9  | 7,0  | 12,1   | -15,4   | -7,1                               |                                      | -15,5 |

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 6 – Saldos das reservas internacionais<sup>1/</sup>**

| Ano  | Saldo das reservas internacionais |             |       | Cotação dólar final de período |
|------|-----------------------------------|-------------|-------|--------------------------------|
|      | US\$ milhões                      | R\$ milhões | % PIB |                                |
| 2000 | 33.012                            | 64.525      | 5,4   | 1,955                          |
| 2001 | 35.866                            | 83.195      | 6,3   | 2,320                          |
| 2002 | 37.823                            | 133.610     | 9,0   | 3,533                          |
| 2003 | 49.296                            | 142.387     | 8,3   | 2,888                          |
| 2004 | 52.935                            | 140.468     | 7,2   | 2,654                          |
| 2005 | 53.799                            | 125.884     | 5,8   | 2,340                          |
| 2006 | 85.839                            | 183.455     | 7,6   | 2,137                          |
| 2007 | 180.315                           | 319.248     | 11,7  | 1,771                          |
| 2008 | 206.806                           | 483.140     | 15,5  | 2,336                          |
| 2009 | 239.054                           | 416.050     | 12,5  | 1,740                          |
| 2010 | 288.822                           | 481.004     | 12,4  | 1,665                          |
| 2011 | 352.012                           | 660.058     | 15,1  | 1,875                          |
| 2012 | 373.147                           | 762.303     | 15,8  | 2,043                          |
| 2013 | 375.794                           | 880.109     | 16,5  | 2,342                          |
| 2014 | 374.051                           | 993.329     | 17,2  | 2,656                          |
| 2015 | 368.739                           | 1.439.630   | 24,0  | 3,904                          |
| 2016 | 372.221                           | 1.212.883   | 19,4  | 3,259                          |
| 2017 | 381.972                           | 1.263.334   | 19,3  | 3,307                          |

1/ Conceito de liquidez internacional. Posição de final de período.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 7 – Fatores condicionantes da evolução da DBGG (metodologia atual, vigente a partir de 2008)**

| Ano  | Estoques    |       | Fluxos                     |       |                |       |                   |       |   |       |                                |       |  |
|------|-------------|-------|----------------------------|-------|----------------|-------|-------------------|-------|---|-------|--------------------------------|-------|--|
|      |             |       | Total (variações nominais) |       | Juros nominais |       | Emissões líquidas |       | Reconhecimentos de dívidas e/ou privatizações |       | Impactos de variações cambiais |       |  |
|      | R\$ milhões | % PIB | R\$ milhões                | % PIB | R\$ milhões    | % PIB | R\$ milhões       | % PIB | R\$ milhões                                   | % PIB | R\$ milhões                    | % PIB |  |
| 2006 | 1.336.645   | 55,5  |                            |       |                |       |                   |       |   |       |                                |       |  |
| 2007 | 1.542.852   | 56,7  | 206.207                    | 7,6   | 179.139        | 6,6   | 42.958            | 1,6   | 4.448   | 0,2   | -20.338                        | -0,7  |  |
| 2008 | 1.740.888   | 56,0  | 198.036                    | 6,4   | 200.938        | 6,5   | -41.963           | -1,3  | 3.250   | 0,1   | 35.811                         | 1,2   |  |
| 2009 | 1.973.424   | 59,2  | 232.536                    | 7,0   | 191.448        | 5,7   | 74.329            | 2,2   | 1.902   | 0,1   | -35.142                        | -1,1  |  |
| 2010 | 2.011.522   | 51,8  | 38.098                     | 1,0   | 216.532        | 5,6   | -180.863          | -4,7  | 4.715   | 0,1   | -2.287                         | -0,1  |  |
| 2011 | 2.243.604   | 51,3  | 232.082                    | 5,3   | 253.788        | 5,8   | -40.150           | -0,9  | 7.406   | 0,2   | 11.039                         | 0,3   |  |
| 2012 | 2.583.946   | 53,7  | 340.343                    | 7,1   | 248.927        | 5,2   | 77.676            | 1,6   | 3.476   | 0,1   | 10.264                         | 0,2   |  |
| 2013 | 2.747.997   | 51,5  | 164.050                    | 3,1   | 273.207        | 5,1   | -130.876          | -2,5  | 785   | 0,0   | 20.934                         | 0,4   |  |
| 2014 | 3.252.449   | 56,3  | 504.452                    | 8,7   | 313.211        | 5,4   | 168.707           | 2,9   | 0   | 0,0   | 22.534                         | 0,4   |  |
| 2015 | 3.927.523   | 65,5  | 675.075                    | 11,3  | 446.963        | 7,5   | 135.833           | 2,3   | 5.717   | 0,1   | 86.562                         | 1,4   |  |
| 2016 | 4.378.486   | 70,0  | 450.963                    | 7,2   | 511.619        | 8,2   | -18.513           | -0,3  | 6.464   | 0,1   | -48.607                        | -0,8  |  |
| 2017 | 4.854.679   | 74,0  | 476.192                    | 7,3   | 439.776        | 6,7   | 24.692            | 0,4   | 9.123   | 0,1   | 2.601                          | 0,0   |  |

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 8 – Fatores condicionantes da evolução da DBGG (metodologia vigente até 2007)**

| Ano  | Estoques                   |       | Fluxos         |       |                   |       |   |       |                                |       |         |      |
|------|----------------------------|-------|----------------|-------|-------------------|-------|---|-------|--------------------------------|-------|---------|------|
|      | Total (variações nominais) |       | Juros nominais |       | Emissões líquidas |       | Reconhecimentos de dívidas e/ou privatizações |       | Impactos de variações cambiais |       |         |      |
|      | R\$ milhões                | % PIB | R\$ milhões    | % PIB | R\$ milhões       | % PIB | R\$ milhões                                   | % PIB | R\$ milhões                    | % PIB |         |      |
| 2000 | 745.807                    | 62,2  |                |       |                   |       |   |       |                                |       |         |      |
| 2001 | 885.907                    | 67,3  | 140.100        | 10,6  | 112.435           | 8,5   | -45.200                                       | -3,4  | 49.971                         | 3,8   | 22.804  | 1,7  |
| 2002 | 1.132.894                  | 76,1  | 246.987        | 16,6  | 182.563           | 12,3  | -77.508                                       | -5,2  | 2.843                          | 0,2   | 139.087 | 9,3  |
| 2003 | 1.228.569                  | 71,5  | 95.675         | 5,6   | 179.231           | 10,4  | -20.134                                       | -1,2  | -14.446                        | -0,8  | -48.976 | -2,9 |
| 2004 | 1.331.761                  | 68,0  | 103.191        | 5,3   | 171.251           | 8,7   | -58.570                                       | -3,0  | 5.837                          | 0,3   | -15.327 | -0,8 |
| 2005 | 1.453.608                  | 67,0  | 121.847        | 5,6   | 206.612           | 9,5   | -46.022                                       | -2,1  | -4.975                         | -0,2  | -33.769 | -1,6 |
| 2006 | 1.556.476                  | 64,8  | 102.898        | 4,3   | 200.292           | 8,3   | -99.176                                       | -4,1  | 13.528                         | 0,5   | -11.776 | -0,5 |
| 2007 | 1.714.436                  | 63,0  | 157.960        | 5,9   | 198.102           | 7,3   | -70.867                                       | -2,8  | 51.064                         | 1,9   | -20.338 | -0,7 |
| 2008 | 1.910.043                  | 61,4  | 195.607        | 6,3   | 215.616           | 6,9   | -57.517                                       | -2,8  | 31.996                         | 1,0   | 35.811  | 1,2  |
| 2009 | 2.156.529                  | 64,7  | 246.486        | 7,4   | 204.102           | 6,1   | 61.461  | 1,8   | 16.065                         | 0,4   | -35.142 | -1,1 |
| 2010 | 2.426.059                  | 62,4  | 289.530        | 6,9   | 253.467           | 6,5   | 13.634  | 0,4   | 4.715                          | 0,1   | -2.287  | -0,1 |
| 2011 | 2.653.563                  | 60,6  | 227.504        | 5,2   | 297.425           | 6,8   | -88.366                                       | -2,0  | 7.406                          | 0,2   | 11.039  | 0,3  |
| 2012 | 2.966.578                  | 61,6  | 313.016        | 6,5   | 298.358           | 6,2   | 918   | 0,0   | 3.476                          | 0,1   | 10.264  | 0,2  |
| 2013 | 3.177.361                  | 59,6  | 210.783        | 4,0   | 315.209           | 5,9   | -126.145                                      | -2,4  | 785                            | 0,0   | 20.934  | 0,4  |
| 2014 | 3.560.826                  | 61,6  | 383.465        | 6,6   | 342.106           | 5,9   | 18.825  | 0,3   | 0                              | 0,0   | 22.534  | 0,4  |
| 2015 | 4.300.759                  | 71,7  | 739.933        | 12,3  | 476.413           | 7,9   | 96.241  | 1,6   | 80.717                         | 1,3   | 86.562  | 1,4  |
| 2016 | 4.853.850                  | 77,5  | 553.092        | 8,8   | 531.908           | 8,5   | 23.327  | 0,4   | 46.484                         | 0,7   | -48.607 | -0,8 |
| 2017 | 5.449.151                  | 83,1  | 595.301        | 9,1   | 493.114           | 7,5   | 80.244  | 1,2   | 19.342                         | 0,3   | 2.601   | 0,0  |

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 9 – Principais variáveis explicativas da evolução da conta de juros da DBGG<sup>1/</sup> (metodologia atual, vigente a partir de 2008)**

| Ano  | Juros nominais |       | Estimativa de custo médio da DBGG (% a.a.) <sup>2/</sup> | Taxa Selic média (% a.a.) | Distribuição percentual da dívida, por indexador (%) |                   |           |         |        | Prazo médio da dívida mobiliária interna (meses) <sup>3/</sup> |
|------|----------------|-------|--|---------------------------|--|-------------------|-----------|---------|--------|--|
|      | R\$ milhões    | % PIB |  |                           | Selic  | Índices de preços | Prefixada | Cambial | Outros |  |
| 2006 |                |       |  | 15,1                      | 35,6   | 20,2              | 30,0      | 11,8    | 2,4    | 31,1   |
| 2007 | 179.139        | 6,6   | 12,9   | 11,9                      | 37,6   | 22,3              | 30,3      | 7,7     | 2,2    | 36,5   |
| 2008 | 200.938        | 6,5   | 13,1   | 12,5                      | 43,4   | 22,5              | 24,0      | 8,5     | 1,7    | 39,3   |
| 2009 | 191.448        | 5,7   | 10,8   | 9,9                       | 47,2   | 21,2              | 24,4      | 5,6     | 1,6    | 40,4   |
| 2010 | 216.532        | 5,6   | 11,3   | 9,8                       | 39,1   | 23,2              | 30,7      | 5,3     | 1,7    | 40,3   |
| 2011 | 253.788        | 5,8   | 12,5   | 11,6                      | 38,7   | 24,0              | 30,8      | 4,8     | 1,7    | 41,8   |
| 2012 | 248.927        | 5,2   | 10,7   | 8,5                       | 36,0   | 26,6              | 30,8      | 4,9     | 1,7    | 46,1   |
| 2013 | 273.207        | 5,1   | 10,6   | 8,2                       | 33,4   | 26,7              | 32,3      | 5,4     | 2,3    | 48,7   |
| 2014 | 313.211        | 5,4   | 11,1   | 10,9                      | 37,7   | 24,6              | 29,2      | 5,8     | 2,7    | 51,4   |
| 2015 | 446.963        | 7,5   | 13,2   | 13,3                      | 39,2   | 23,2              | 28,1      | 6,9     | 2,6    | 53,3   |
| 2016 | 511.619        | 8,2   | 13,1   | 14,0                      | 43,8   | 22,8              | 25,4      | 5,5     | 2,5    | 53,2   |
| 2017 | 439.776        | 6,7   | 9,9  | 10,0                      | 44,8   | 21,8              | 25,9      | 5,3     | 2,1    | 49,7   |

1/ Exclui títulos do TN na carteira do BCB e inclui operações compromissadas.

2/ Estimativa com base na metodologia de cálculo da taxa implícita. Taxa acumulada em doze meses.

3/ Total de títulos emitidos, incluindo os títulos de colocação direta e os emitidos em oferta pública.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 9A – Principais variáveis explicativas da evolução da conta de juros da DBGG<sup>1/</sup> (metodologia vigente até 2007)**

| Ano  | Juros nominais |       | Estimativa de custo médio da DBGG (% a.a.) <sup>2/</sup> | Taxa Selic média (% a.a.) | Distribuição percentual da dívida, por indexador (%) |                   |           |         |        | Prazo médio da dívida mobiliária interna (meses) <sup>3/</sup> |
|------|----------------|-------|--|---------------------------|--|-------------------|-----------|---------|--------|--|
|      | R\$ milhões    | % PIB |  |                           | Selic  | Índices de preços | Prefixada | Cambial | Outros |  |
| 2000 |                |       |  | 17,4                      | 46,2   | 8,3               | 15,1      | 21,6    | 8,8    | 29,9   |
| 2001 | 112.435        | 8,5   | 14,7   | 17,2                      | 48,2   | 7,7               | 8,7       | 31,5    | 4,0    | 35,0   |
| 2002 | 182.563        | 12,3  | 16,8   | 19,2                      | 44,5   | 9,1               | 5,2       | 39,4    | 1,8    | 33,2   |
| 2003 | 179.231        | 10,4  | 16,3   | 23,3                      | 42,9   | 10,7              | 15,7      | 29,0    | 1,7    | 31,3   |
| 2004 | 171.251        | 8,7   | 14,3   | 16,2                      | 42,0   | 11,5              | 21,8      | 22,2    | 2,4    | 28,1   |
| 2005 | 206.612        | 9,5   | 15,9   | 19,0                      | 41,6   | 12,8              | 27,4      | 15,9    | 2,3    | 27,4   |
| 2006 | 200.292        | 8,3   | 14,5   | 15,1                      | 30,2   | 19,3              | 37,4      | 11,1    | 2,0    | 31,1   |
| 2007 | 198.102        | 7,3   | 12,9   | 11,9                      | 27,5   | 24,1              | 39,4      | 7,1     | 2,0    | 36,5   |
| 2008 | 215.616        | 6,9   | 13,2   | 12,5                      | 32,3   | 26,2              | 32,2      | 7,8     | 1,5    | 39,3   |
| 2009 | 204.102        | 6,1   | 11,0   | 9,9                       | 33,4   | 26,9              | 33,1      | 5,2     | 1,5    | 40,4   |
| 2010 | 253.467        | 6,5   | 11,8   | 9,8                       | 31,7   | 27,6              | 34,8      | 4,4     | 1,4    | 40,3   |
| 2011 | 297.425        | 6,8   | 12,7   | 11,6                      | 28,4   | 30,1              | 36,0      | 4,0     | 1,4    | 41,8   |
| 2012 | 298.358        | 6,2   | 11,3   | 8,5                       | 20,0   | 33,8              | 40,4      | 4,3     | 1,5    | 46,1   |
| 2013 | 315.209        | 5,9   | 11,2   | 8,2                       | 17,7   | 33,1              | 42,5      | 4,6     | 2,0    | 48,7   |
| 2014 | 342.106        | 5,9   | 11,1   | 10,9                      | 16,4   | 32,8              | 43,0      | 5,3     | 2,4    | 51,4   |
| 2015 | 476.413        | 7,9   | 13,1   | 13,3                      | 19,5   | 31,3              | 40,4      | 6,3     | 2,4    | 53,3   |
| 2016 | 531.908        | 8,5   | 12,7   | 14,0                      | 25,9   | 30,3              | 36,6      | 5,0     | 2,2    | 53,2   |
| 2017 | 493.114        | 7,5   | 10,1   | 10,0                      | 30,1   | 27,7              | 35,6      | 4,7     | 1,9    | 49,7   |

1/ Considera todos os títulos do TN na carteira do BCB e exclui operações compromissadas.

2/ Estimativa com base na metodologia de cálculo da taxa implícita. Taxa acumulada em doze meses.

3/ Total de títulos emitidos, incluindo os títulos de colocação direta e os emitidos em oferta pública.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 10 – Fatores condicionantes da evolução da DBGG – dados acumulados (metodologia atual)**

| Ano  | Estoque DBGG <sup>1/</sup> | Juros nominais | Emissões líquidas de dívida interna e externa |                               |                                     |   |                                       |   | Reconhecimento de dívidas | Impacto de variações cambiais | Efeito do crescimento do PIB nominal |
|------|----------------------------|----------------|---|-------------------------------|-------------------------------------|---|---------------------------------------|---|---------------------------|-------------------------------|--------------------------------------|
|      |                            |                | Total   | Emissões para bancos oficiais | Resultado primário do Governo Geral | Demais operações financeiras do Governo Geral | Operações com reservas internacionais | Movimentações em depósitos compulsórios, resultado swap cambial e demais operações do BCB |                           |                               |                                      |
| 2006 | 55,5                       |                |   |                               |                                     |   |                                       |   |                           |                               |                                      |
| 2007 | 56,7                       | 6,6            | 1,6   | 0,0                           | -3,3                                | 0,1   | 5,7                                   | -1,0  | 0,2                       | -6,3                          |                                      |
| 2008 | 56,0                       | 13,0           | 0,2   | 0,7                           | -6,6                                | 0,0   | 5,3                                   | 0,8   | 0,3                       | -13,4                         |                                      |
| 2009 | 59,2                       | 18,8           | 2,5   | 3,8                           | -8,5                                | -0,2  | 7,2                                   | 0,2   | 0,3                       | -17,2                         |                                      |
| 2010 | 51,8                       | 24,4           | -2,2  | 6,4                           | -11,1                               | 0,1   | 9,2                                   | -6,8  | 0,4                       | -25,6                         |                                      |
| 2011 | 51,3                       | 30,2           | -3,1  | 7,4                           | -14,0                               | -0,5  | 11,1                                  | -7,1  | 0,6                       | -31,4                         |                                      |
| 2012 | 53,7                       | 35,3           | -1,5  | 8,7                           | -16,2                               | -0,6  | 11,6                                  | -4,8  | 0,7                       | -36,1                         |                                      |
| 2013 | 51,5                       | 40,5           | -4,0  | 9,3                           | -18,0                               | -1,3  | 11,2                                  | -5,2  | 0,7                       | -41,3                         |                                      |
| 2014 | 56,3                       | 45,9           | -1,0  | 10,3                          | -17,5                               | -1,4  | 11,5                                  | -3,9  | 0,7                       | -45,3                         |                                      |
| 2015 | 65,5                       | 53,3           | 1,2   | 9,6                           | -15,7                               | -2,0  | 11,2                                  | -2,2  | 0,8                       | -47,3                         |                                      |
| 2016 | 70,0                       | 61,5           | 0,9   | 7,6                           | -13,3                               | -2,2  | 11,8                                  | -3,2  | 0,9                       | -50,1                         |                                      |
| 2017 | 74,0                       | 68,2           | 1,3   | 7,1                           | -11,6                               | -2,6  | 11,8                                  | -3,4  | 1,0                       | -53,3                         |                                      |

1/ Metodologia atual: exclui títulos do TN na carteira do BCB e inclui o total das operações compromissadas.

Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 10A – Fatores condicionantes da evolução da DBGG - dados acumulados (metodologia vigente até 2007) % PIB**

| Ano  | Estoque DBGG <sup>1/</sup> | Juros nominais | Emissões líquidas de dívida interna e externa (inclusive reconhecimento de dívidas) |                               |  |  |  |  | Impacto de variações cambiais | Efeito do crescimento do PIB nominal |
|------|----------------------------|----------------|---|-------------------------------|--|--|--|--|-------------------------------|--------------------------------------|
|      |                            |                | Total   | Emissões para bancos oficiais | Emissões líquidas para a carteira do BCB |  |  | Demais emissões líquidas internas e externas |                               |                                      |
|      |                            |                |   |                               | Total                                    | Emissões para cobertura do resultado negativo do BCB e/ou recomposição da carteira | Pagamentos e/ou recolocações de títulos na carteira do BCB |  |                               |                                      |
| 2000 | 62,2                       |                |   |                               |  |  |  |  |                               |                                      |
| 2001 | 67,3                       | 8,5            | 0,4   | -0,1                          | 0,1                                      | 0,0  | 0,1  | 0,4  | 1,7                           | -5,5                                 |
| 2002 | 76,1                       | 20,8           | -4,7  | 0,4                           | 1,6                                      | 0,3  | 1,3  | -6,6   | 11,1                          | -13,3                                |
| 2003 | 71,5                       | 31,2           | -6,7  | 0,4                           | 0,6                                      | 1,0  | -0,5   | -7,6   | 8,2                           | -23,5                                |
| 2004 | 68,0                       | 40,0           | -9,4  | 0,5                           | 0,4                                      | 1,4  | -1,0   | -10,2  | 7,4                           | -32,3                                |
| 2005 | 67,0                       | 49,5           | -11,7   | 0,3                           | -1,9                                     | 1,4  | -3,3   | -10,2  | 5,9                           | -38,9                                |
| 2006 | 64,6                       | 57,8           | -15,3   | 0,1                           | -2,6                                     | 1,9  | -4,6   | -12,7  | 5,4                           | -45,6                                |
| 2007 | 63,0                       | 65,1           | -16,0   | 0,1                           | -1,8                                     | 3,7  | -5,4   | -14,3  | 4,7                           | -52,9                                |
| 2008 | 61,4                       | 72,0           | -17,8   | 0,8                           | 1,0                                      | 6,1  | -5,1   | -19,6  | 5,8                           | -60,8                                |
| 2009 | 64,7                       | 78,2           | -15,5   | 3,9                           | 3,7                                      | 9,4  | -5,7   | -23,0  | 4,8                           | -64,9                                |
| 2010 | 62,4                       | 84,7           | -15,0   | 6,5                           | 3,5                                      | 10,8   | -7,4   | -24,9  | 4,7                           | -74,2                                |
| 2011 | 60,6                       | 91,5           | -16,8   | 7,4                           | 2,6                                      | 10,9   | -8,2   | -26,9  | 4,9                           | -81,2                                |
| 2012 | 61,6                       | 97,7           | -16,7   | 8,8                           | 3,9                                      | 13,0   | -9,1   | -29,4  | 5,2                           | -86,7                                |
| 2013 | 59,6                       | 103,6          | -19,1   | 9,4                           | 3,1                                      | 13,0   | -9,9   | -31,6  | 5,6                           | -92,6                                |
| 2014 | 61,6                       | 109,5          | -18,8   | 10,3                          | 4,1                                      | 14,1   | -10,1  | -33,2  | 5,9                           | -97,3                                |
| 2015 | 71,7                       | 117,5          | -15,8   | 10,0                          | 4,4                                      | 15,4   | -11,0  | -30,2  | 7,4                           | -99,5                                |
| 2016 | 77,5                       | 126,0          | -14,7   | 8,0                           | 5,6                                      | 17,5   | -11,9  | -28,3  | 6,6                           | -102,5                               |
| 2017 | 83,1                       | 133,5          | -13,2   | 7,2                           | 5,3                                      | 19,3   | -14,0  | -25,7  | 6,6                           | -106,1                               |

1/ Metodologia vigente até 2007: considera todos os títulos do TN na carteira do BCB e exclui operações compromissadas.  
Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 11 – Fatores condicionantes da evolução da DLSP**

| Ano                | Estoques                   |       | Fluxos acumulados no ano |       |                    |       |                           |       |               |       |                                |       |          |      |
|--------------------|----------------------------|-------|--------------------------|-------|--------------------|-------|---------------------------|-------|---------------|-------|--------------------------------|-------|----------|------|
|                    | Total (variações nominais) |       | Juros nominais           |       | Resultado primário |       | Reconhecimento de dívidas |       | Privatizações |       | Impactos de variações cambiais |       |          |      |
|                    | R\$ milhões                | % PIB | R\$ milhões              | % PIB | R\$ milhões        | % PIB | R\$ milhões               | % PIB | R\$ milhões   | % PIB | R\$ milhões                    | % PIB |          |      |
| 2000 <sup>1/</sup> | 563.163                    | 47,0  |                          |       |                    |       |                           |       |               |       |                                |       |          |      |
| 2001               | 677.431                    | 51,5  | 114.268                  | 8,7   | 86.808             | 6,6   | -41.844                   | -3,2  | 32.789        | 2,5   | -981                           | -0,1  | 37.495   | 2,8  |
| 2002               | 892.292                    | 59,9  | 214.861                  | 14,4  | 113.270            | 7,6   | -47.524                   | -3,2  | 6.694         | 0,4   | -3.637                         | -0,2  | 146.059  | 9,8  |
| 2003               | 932.138                    | 54,3  | 39.846                   | 2,3   | 144.595            | 8,4   | -55.591                   | -3,2  | 604           | 0,0   | 0                              | 0,0   | -49.762  | -2,9 |
| 2004               | 982.509                    | 50,2  | 50.371                   | 2,6   | 128.524            | 6,6   | -72.218                   | -3,7  | 6.516         | 0,3   | -753                           | -0,0  | -11.697  | -0,6 |
| 2005               | 1.040.046                  | 47,9  | 57.537                   | 2,7   | 158.094            | 7,3   | -81.286                   | -3,7  | 3.262         | 0,2   | -954                           | -0,0  | -21.578  | -1,0 |
| 2006               | 1.120.053                  | 46,5  | 80.007                   | 3,3   | 161.925            | 6,7   | -75.915                   | -3,2  | -375          | -0,0  | -2.049                         | -0,1  | -3.579   | -0,1 |
| 2007               | 1.211.762                  | 44,5  | 91.710                   | 3,4   | 162.538            | 6,0   | -88.078                   | -3,2  | -630          | -0,0  | -1.265                         | -0,0  | 19.144   | 0,7  |
| 2008               | 1.168.238                  | 37,6  | -43.524                  | -1,4  | 165.511            | 5,3   | -103.584                  | -3,3  | 135           | 0,0   | -767                           | -0,0  | -104.820 | -3,4 |
| 2009               | 1.362.711                  | 40,9  | 194.472                  | 5,8   | 171.011            | 5,1   | -64.769                   | -1,9  | -345          | -0,0  | -3.217                         | -0,1  | 91.793   | 2,8  |
| 2010               | 1.475.820                  | 38,0  | 113.109                  | 2,9   | 195.369            | 5,0   | -101.696                  | -2,6  | 2.969         | 0,1   | -2.742                         | -0,1  | 19.210   | 0,5  |
| 2011               | 1.508.547                  | 34,5  | 32.727                   | 0,7   | 236.673            | 5,4   | -128.710                  | -2,9  | 487           | 0,0   | 0                              | 0,0   | -75.723  | -1,7 |
| 2012               | 1.550.083                  | 32,2  | 41.536                   | 0,9   | 213.863            | 4,4   | -104.951                  | -2,2  | -5.805        | -0,1  | 0                              | 0,0   | -61.571  | -1,3 |
| 2013               | 1.626.335                  | 30,5  | 76.252                   | 1,4   | 248.856            | 4,7   | -91.306                   | -1,7  | -2.427        | -0,0  | -547                           | -0,0  | -78.323  | -1,5 |
| 2014               | 1.883.147                  | 32,6  | 256.812                  | 4,4   | 311.380            | 5,4   | 32.536                    | 0,6   | -3.511        | -0,1  | 0                              | 0,0   | -83.593  | -1,4 |
| 2015               | 2.136.888                  | 35,6  | 253.741                  | 4,2   | 501.786            | 8,4   | 111.249                   | 1,9   | 4.619         | 0,1   | 0                              | 0,0   | -363.913 | -6,1 |
| 2016               | 2.892.913                  | 46,2  | 756.025                  | 12,1  | 407.024            | 6,5   | 155.791                   | 2,5   | -2.441        | -0,0  | -882                           | -0,0  | 196.534  | 3,1  |
| 2017               | 3.382.942                  | 51,6  | 490.029                  | 7,5   | 400.826            | 6,1   | 110.583                   | 1,7   | 8.142         | 0,1   | -1.104                         | -0,0  | -28.417  | -0,4 |

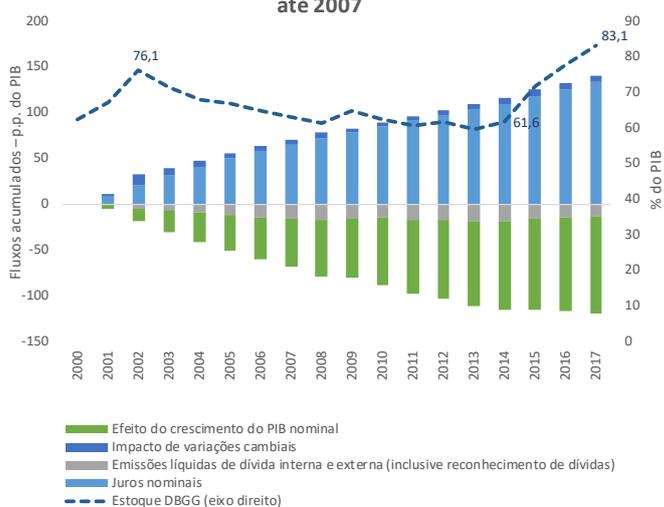
1/ Em 2000, incluiu as empresas dos grupos Petrobras e Eletrobras.  
Obs.: Dados preliminares.

**Tabela 11A – Principais variáveis explicativas da evolução da conta de juros da DLSP**

| Ano  | Juros nominais | Estimativa de custo médio da DLSP (% a.a.) <sup>1/</sup> | Taxa Selic média, 12 meses (%) | Distribuição percentual da dívida, por indexador (%) |       |       |                   |           |         |      |      |                          |
|------|----------------|--|--------------------------------|--|-------|-------|-------------------|-----------|---------|------|------|--------------------------|
|      |                |  |                                | R\$ milhões  | % PIB | Selic | Índices de preços | Prefixada | Cambial | TJLP | TR   | Sem atualização e demais |
|      |                |  |                                |  |       |       |                   |           |         |      |      |                          |
| 2000 |                |  |                                |  |       |       |                   |           |         |      |      |                          |
| 2001 | 86.808         | 6,6  | 14,9                           | 17,2   | 37,2  | 9,4   | 7,2               | 43,7      | -9,1    | 5,1  | 6,5  |                          |
| 2002 | 113.270        | 7,6  | 15,5                           | 19,2   | 46,2  | 10,5  | 1,5               | 39,1      | -7,5    | 2,9  | 7,4  |                          |
| 2003 | 144.595        | 8,4  | 17,5                           | 23,3   | 51,1  | 12,3  | 9,8               | 26,9      | -8,8    | 1,5  | 7,2  |                          |
| 2004 | 128.524        | 6,6  | 14,4                           | 16,2   | 49,5  | 13,9  | 16,6              | 17,9      | -10,1   | 3,7  | 8,5  |                          |
| 2005 | 158.094        | 7,3  | 17,2                           | 19,0   | 49,0  | 16,2  | 26,6              | 6,8       | -10,8   | 3,2  | 9,0  |                          |
| 2006 | 161.925        | 6,7  | 16,3                           | 15,1   | 42,3  | 23,4  | 35,8              | -3,6      | -12,2   | 4,4  | 9,9  |                          |
| 2007 | 162.538        | 6,0  | 15,1                           | 11,9   | 47,8  | 27,1  | 38,6              | -17,5     | -12,6   | 5,4  | 11,2 |                          |
| 2008 | 165.511        | 5,3  | 14,6                           | 12,5   | 59,0  | 32,2  | 34,8              | -30,3     | -15,0   | 7,6  | 11,6 |                          |
| 2009 | 171.011        | 5,1  | 14,4                           | 9,9  | 62,8  | 29,5  | 35,3              | -24,7     | -19,8   | 5,4  | 11,4 |                          |
| 2010 | 195.369        | 5,0  | 14,9                           | 9,8  | 63,5  | 30,3  | 41,8              | -27,5     | -26,4   | 5,1  | 13,2 |                          |
| 2011 | 236.673        | 5,4  | 16,9                           | 11,6   | 69,8  | 34,8  | 45,8              | -38,9     | -31,4   | 6,5  | 13,4 |                          |
| 2012 | 213.863        | 4,4  | 15,0                           | 8,5  | 64,0  | 43,2  | 50,0              | -43,6     | -36,0   | 8,2  | 14,1 |                          |
| 2013 | 248.856        | 4,7  | 16,9                           | 8,2  | 62,2  | 44,9  | 51,7              | -46,6     | -38,7   | 12,0 | 14,6 |                          |
| 2014 | 311.380        | 5,4  | 19,3                           | 10,9   | 68,8  | 41,9  | 49,6              | -43,8     | -37,7   | 7,9  | 13,5 |                          |
| 2015 | 501.786        | 8,4  | 29,7                           | 13,3   | 78,5  | 42,2  | 50,8              | -55,7     | -34,5   | 7,4  | 11,4 |                          |
| 2016 | 407.024        | 6,5  | 17,9                           | 14,0   | 72,6  | 34,1  | 37,9              | -33,9     | -23,8   | 4,1  | 8,9  |                          |
| 2017 | 400.826        | 6,1  | 13,7                           | 10,0   | 69,1  | 31,0  | 36,6              | -29,8     | -20,4   | 5,0  | 8,5  |                          |

1/ Estimativa com base na metodologia de cálculo da taxa implícita. Taxa acumulada em doze meses.  
Obs.: Dados preliminares.

**Gráfico 10 – Evolução da DBGG – Metodologia utilizada até 2007**



**Gráfico 11 – Evolução da DBGG – Emissões líquidas de dívida (fluxos acumulados)**

