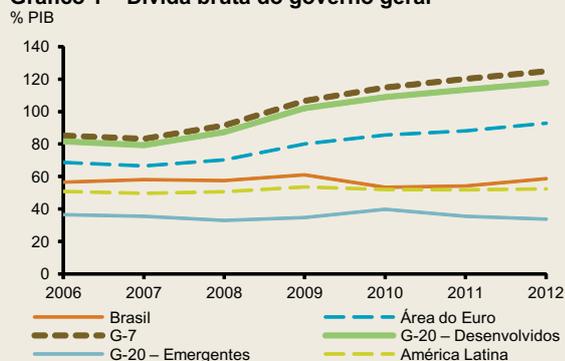


# Fatores Condicionantes da Evolução da Dívida Bruta do Governo Geral

Este boxe analisa a evolução da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), de dezembro de 2006<sup>1</sup> a abril de 2013. Nesse sentido, considera fatores que incidem diretamente sobre a relação DBGG/PIB, como juros, variação cambial e crescimento do produto; bem como operações de natureza fiscal e do Banco Central.

**Gráfico 1 – Dívida bruta do governo geral**



Fonte: FMI e Banco Central

A comparação internacional revela, no período amostral, que o endividamento bruto das economias maduras cresceu, em especial após a crise de 2008. A relação DBGG/PIB aumentou 36,2 p.p., para 117,8%, nos membros do G-20, e 24,2 p.p., para 92,9%, nos membros da área do euro. Consideradas as economias emergentes integrantes do G-20, a relação recuou 2,8 p.p., para 33,7%, mas, no Brasil, aumentou 2,8 p.p., para 59,2% no período.

Em relação aos fatores que impactam diretamente a relação DBGG/PIB no Brasil, juros reais, variação da taxa de câmbio, outras variações patrimoniais<sup>2</sup> e crescimento real do PIB, responderam, em conjunto,

**Tabela 1 – Fatores condicionantes da evolução da relação DBGG/PIB**

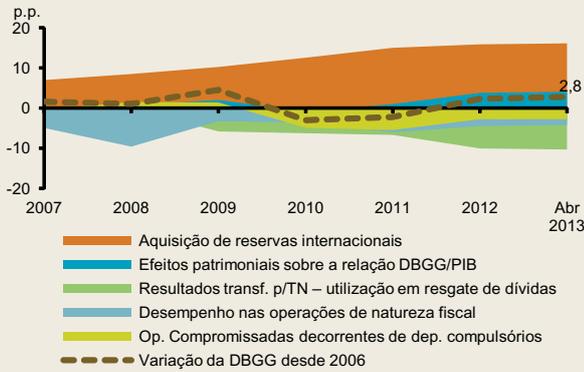
	p.p. do PIB								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Acumulado
DBGG/PIB – % PIB	56,4	58,0	57,4	60,9	53,4	54,2	58,7	59,2	59,2
Variação da DBGG		1,6	-0,6	3,5	-7,6	0,8	4,5	0,5	2,8
Efeitos patrimoniais s/ DBGG/PIB		-0,1	0,8	1,2	-2,8	1,8	2,8	0,3	4,0
Juros reais		3,6	2,2	2,1	1,1	2,6	2,9	2,0	16,5
Câmbio e outras variações patrimoniais		-0,6	1,3	-1,0	0,1	0,4	0,3	0,0	0,4
Efeito crescimento PIB real		-3,1	-2,6	0,2	-3,9	-1,3	-0,4	-1,7	-12,9
Desempenho nas operações de natureza fiscal		-5,0	-4,7	6,4	-0,3	-2,4	1,6	0,2	-4,2
Resgates líquidos de dívida		-5,0	-5,4	3,2	-3,0	-3,5	0,1	0,4	-13,2
Financiamentos a Bancos Oficiais		0,0	0,7	3,2	2,7	1,0	1,5	-0,1	8,9
Impacto das operações do Banco Central		6,6	3,3	-4,1	-4,5	1,5	0,2	0,0	3,0
Aquisição de reservas internacionais		7,0	1,5	1,8	2,3	2,5	0,9	0,2	16,1
Resultado transf. p/TN – Utilização prevista em resgate de dívidas		0,0	-0,1	-5,7	-0,5	-0,4	-3,4	-0,3	-10,3
Operações compromissadas decorrentes de depósitos compulsórios		-0,4	1,9	-0,1	-6,3	-0,6	2,7	0,0	-2,8

1/ O Governo Geral abrange os governos federal (inclusive previdência), estaduais e municipais. Em 2008 o conceito de DBGG foi modificado, retroagindo-se a série até dezembro de 2006 (ver Boxe Alteração na metodologia de Cálculo da DBGG publicado no Relatório de Inflação de março de 2008).

2/ Reconhecimento de dívidas, ajustes de paridade de moedas, etc.

por 4 p.p. do aumento da relação de dezembro de 2006 a abril de 2013 (Tabela 1). Entre os demais fatores, destacam-se as aquisições de reservas internacionais, com 16,1 p.p., e os financiamentos do Tesouro Nacional a bancos oficiais, com 8,9 p.p.

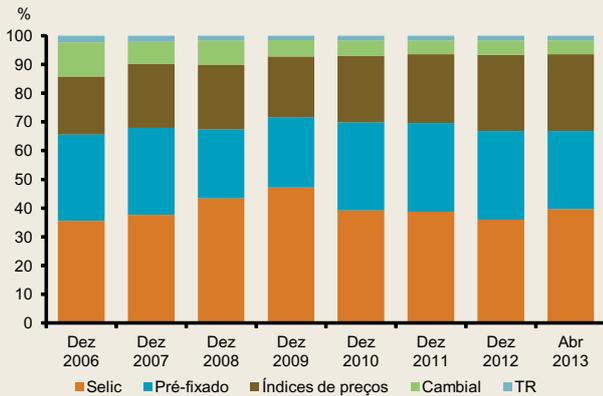
**Gráfico 2 – Fatores condicionantes da evolução da DBGG**



Por outro lado, depósitos compulsórios das instituições financeiras no Banco Central e transferências de resultados positivos do Banco Central (resultado cambial e resultado das demais operações financeiras, com previsão legal de utilização na amortização da dívida) contribuíram respectivamente com -2,8 p.p. e -10,3 p.p. para a evolução da DBGG/PIB no período (Gráfico 2).

Adicionalmente, demais amortizações de dívidas pelo Governo Federal e pelos governos estaduais e municipais (descontados efeitos nas operações compromissadas de controle de liquidez) impactaram a relação DBGG/PIB em -13,2 p.p. É importante destacar que esses resgates, fundamentalmente, refletem a utilização de *superavit* primário e/ou de disponibilidades de caixa para pagamento de dívidas.

**Gráfico 3 – Composição da DBGG por indexador**



Em outra perspectiva, houve mudança na estrutura da DBGG por indexador, com redução da exposição cambial (Gráfico 3). Nesse sentido, a representatividade conjunta, na DBGG, da dívida externa e da dívida interna atrelada ao dólar recuou de 11,8%, em dezembro de 2006, para 4,7%, em abril de 2013. A parcela da dívida prefixada recuou de 30% para 27,2%, enquanto as de dívidas vinculadas a índices de preços e à taxa Selic aumentaram 6,6 p.p. e 4,1 p.p. respectivamente, atingindo, na ordem, 26,8% e 39,7%.