

Projeções da DLSP e a DBGG

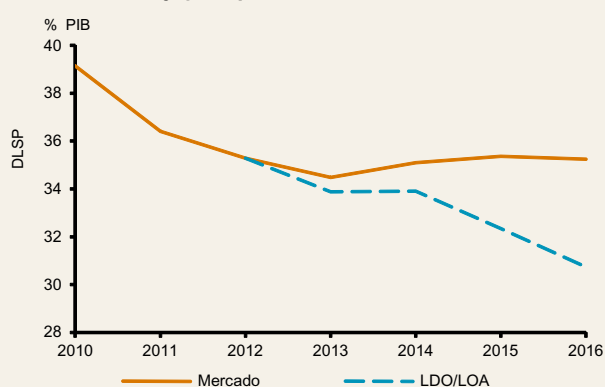
Tabela 1 – Parâmetros para projeções do endividamento público (Focus de 13/dez/2013)

Discriminação	2013	2014	2015	2016
Taxa Selic média (% a.a.)	8,3	10,4	10,9	10,3
IPCA (% a.a.)	5,7	6,0	5,5	5,5
IGP-DI (% a.a.)	5,4	6,0	5,5	5,0
Câmbio - final período (R\$/US\$)	2,3	2,4	2,5	2,5
Crescimento real do PIB (% a.a.)	2,3	2,0	2,5	3,0
Sup. primário (% do PIB)	1,7	1,5	2,1	2,0

Tabela 2 – Parâmetros para projeções do endividamento público (LDO/LOA 2014)

Discriminação	2013	2014	2015	2016
Taxa Selic média (% a.a.)	8,3	9,5	9,4	9,5
IPCA (% a.a.)	5,7	5,3	4,5	4,5
IGP-DI (% a.a.)	5,4	6,0	5,4	5,0
Câmbio - final período (R\$/US\$)	2,3	2,3	2,3	2,3
Crescimento real do PIB (% a.a.)	2,3	4,0	4,0	4,5
Sup. primário (% do PIB)	2,3	2,1	3,1	3,1

Gráfico 1 – Projeções para DLSP



1/ Considerou-se os parâmetros mais atualizados apresentados quando da tramitação dos Projetos da LDO e LOA 2014. Para 2013, considerou-se *superavit* primário de 2,3% do PIB, compatível com a última estimativa anunciada pelo Governo Federal; e para 2014, o *superavit* indicado no PLOA, que prevê dedução de R\$58 bilhões da meta do Governo Central.

Este boxe analisa a trajetória esperada para a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) nos próximos anos. São utilizadas duas hipóteses para as principais variáveis que afetam o endividamento público: estimativas de mercado, divulgadas no Boletim Focus (Cenário de mercado); e parâmetros constantes na legislação orçamentária para 2014¹ (Cenário Lei de Diretrizes Orçamentárias – LDO/ Lei Orçamentária Anual – LOA 2014) para essas mesmas variáveis. São apresentadas, ainda, as contribuições dos principais fatores condicionantes da DLSP como percentual do Produto Interno Bruto (PIB) e as estimativas de *superavit* primário requerido para estabilizar essa relação.

Considerado o cenário de mercado (Tabela 1), a relação DLSP/PIB atinge 34,5% ao final de 2013 (recoo anual de 0,8 p.p.), aumenta em 2014 e 2015 e retoma trajetória decrescente em 2016, encerrando em 35,2%. Considerado o cenário LDO/LOA 2014 (Tabela 2), a relação DLSP/PIB, em trajetória basicamente linear, atinge 30,7% ao final de 2016 (Gráfico 1)

A diferença de 3,9 p.p. na evolução da relação DLSP/PIB nos dois cenários considerados, no triênio encerrado em 2016, reflete, em especial, a distinção entre os impactos, no conjunto dos períodos, das projeções para o *superavit* primário (-5,5 p.p. no cenário de mercado e de -8,3 p.p. no cenário LDO/LOA 2014); para a variação cambial (-1,0 p.p. e 0,5 p.p., respectivamente); e para os juros nominais (14,5 p.p. e 12,8 p.p., respectivamente), conforme as Tabelas 3 e 4.

A razão entre a DBGG e o PIB deverá atingir 60,5% no cenário de mercado e 56,8% no cenário LDO/LOA 2014, ao final de 2016, com a diferença entre as projeções sendo decorrente, em especial, da trajetória mais contida

Tabela 3 – Evolução da DLSP (cenário de mercado)

Fatores condicionantes

Discriminação	2012	2013	2014	2015	2016	% PIB
DLSP – saldo	35,3	34,5	35,1	35,4	35,2	
DLSP – variação acum. ano	-1,1	-0,8	0,6	0,3	-0,1	
Fatores condicionantes	0,9	2,0	3,2	3,0	2,7	
NFSP	2,5	3,3	3,5	2,8	2,7	
Primário	-2,4	-1,7	-1,5	-2,1	-2,0	
Juros	4,9	5,0	4,9	4,9	4,7	
Ajuste cambial	-1,3	-1,9	-0,6	-0,1	-0,3	
Dív. int. indexada ao câmbio	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	
Dív. ext. indexada ao câmbio	-1,2	-1,8	-0,6	-0,1	-0,3	
Dívida externa – outros ajustes	-0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	
Reconhecimento de dívidas	-0,1	0,4	0,3	0,3	0,3	
Privatizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Efeito do crescimento do PIB	-2,1	-2,9	-2,5	-2,7	-2,8	

Tabela 4 – Evolução da DLSP (cenário LDO/LOA)

Fatores condicionantes

Discriminação	2012	2013	2014	2015	2016	% PIB
DLSP	35,3	33,9	33,9	32,3	30,7	
DLSP – variação acum. ano	-1,1	-1,4	0,0	-1,6	-1,6	
Fatores condicionantes	0,9	1,4	3,1	1,4	1,3	
NFSP	2,5	2,7	2,3	1,1	1,0	
Primário	-2,4	-2,3	-2,1	-3,1	-3,1	
Juros	4,9	5,0	4,4	4,2	4,1	
Ajuste Cambial	-1,3	-1,9	0,5	0,0	0,0	
Dív. int. indexada ao câmbio	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	
Dív. ext. indexada ao câmbio	-1,2	-1,8	0,5	0,0	0,0	
Dív. externa – outros ajustes	-0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	
Reconhecimento de dívidas	-0,1	0,4	0,3	0,3	0,3	
Privatizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Efeito do crescimento do PIB	-2,1	-2,9	-3,1	-3,0	-2,9	

Gráfico 2 – Projeções para DBGG

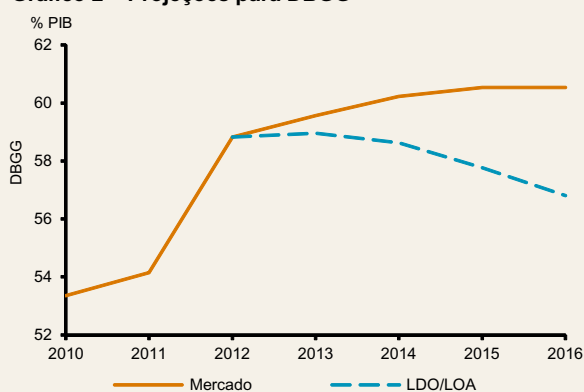
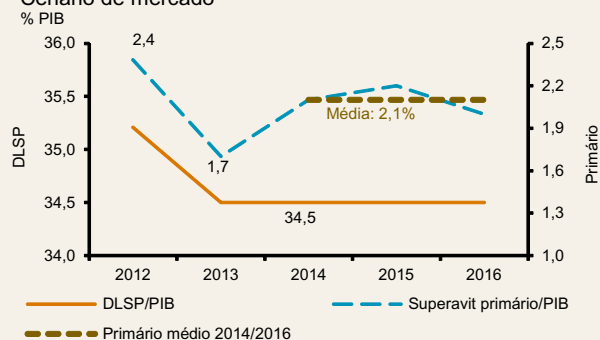


Gráfico 3 – Primário requerido para estabilizar relação DLSP/PIB no mesmo nível de 2013

Cenário de mercado



do *superavit* primário no primeiro cenário (Gráfico 2). Importa destacar que, em ambos os exercícios, não estão computadas novas emissões de dívida para lastrear empréstimos a Instituições Financeiras oficiais, entre outras possibilidades.

O *superavit* primário requerido para manter estável a relação DLSP/PIB no patamar previsto para dezembro de 2013 (34,5% do PIB) seria de 2,1% do PIB em 2014; 2,2% do PIB em 2015; e 2,0% do PIB em 2016, com média de 2,1% do PIB no período, considerando as hipóteses do cenário de mercado para as demais variáveis que afetam a evolução daquela relação. Considerando as hipóteses do Cenário LDO/LOA 2014, o *superavit* primário médio requerido para estabilizar a DLSP/PIB seria de 1,6% do PIB, no mesmo período analisado.

O primário médio requerido para estabilizar a relação DBGG/PIB no patamar esperado para 2013 (59,6% do PIB), considerando a hipótese de manutenção dos ativos financeiros públicos nos patamares atuais, seria de 2,3% do PIB de 2014 a 2016, utilizando-se o cenário de mercado; e de 1,9% do PIB, no Cenário LDO/LOA 2014.