



TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO	SENADO FEDERAL	CÂMARA DOS DEPUTADOS	CONTROLADORIA GERAL DA UNIÃO	SECRETARIA DE ORÇAMENTO FEDERAL
-----------------------------------	-------------------	-------------------------	------------------------------------	---------------------------------------

Dayson Pereira Bezerra de Almeida

**SUPERÁVIT PRIMÁRIO E ALTERAÇÕES ORÇAMENTÁRIAS:
REFLEXOS SOBRE A DÍVIDA PÚBLICA**

Brasília
2012

Dayson Pereira Bezerra de Almeida

**SUPERÁVIT PRIMÁRIO E ALTERAÇÕES ORÇAMENTÁRIAS:
REFLEXOS SOBRE A DÍVIDA PÚBLICA**

Monografia apresentada ao Instituto Serzedello
Corrêa do Tribunal de Contas da União como parte da
avaliação do Curso de Especialização em Orçamento Público.

Orientador: Antônio Carlos C. d'Ávila C. Júnior

Brasília

2012

Autorização

Autorizo a divulgação do texto completo no sítio dos órgãos parceiros e a reprodução total ou parcial, exclusivamente, para fins acadêmicos e científicos.

Assinatura: _____

Data: ___/___/___

Almeida, Dayson Pereira Bezerra de.

Superávit primário e alterações orçamentárias [manuscrito] : reflexos sobre a dívida pública / Dayson Pereira Bezerra de Almeida. -- 2012.

55 f.

Orientador: Antônio Carlos C. d'Ávila C. Júnior.

Impresso por computador.

Monografia (especialização) – Curso de Orçamento Público, Câmara dos Deputados, Centro de Formação, Treinamento e Aperfeiçoamento (Cefor); Controladoria-Geral da União, Secretaria de Controle Interno (SFC); Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão, Secretaria de Orçamento Federal (SOF); Senado Federal, Universidade do legislativo (Unilegis); Tribunal de Contas da União, Instituto Serzedello Corrêa (ISC), 2013.

1. Dívida pública, Brasil. 2. Política orçamentária, Brasil. 3. Superávit, Brasil. I. Título.

CDU 336.3(81)

**SUPERÁVIT PRIMÁRIO E ALTERAÇÕES ORÇAMENTÁRIAS:
REFLEXOS SOBRE A DÍVIDA PÚBLICA**

Monografia – Curso de Especialização em Orçamento Público

2º Semestre de 2012

Dayson Pereira B. de Almeida

Banca Examinadora:

Antônio Carlos Costa d'Ávila Carvalho Júnior

[Nome completo do(a) professor (a) examinador(a)]

Brasília, [dia] de [mês] de [ano]

À Patrícia, minha esposa, que, com ação, palavra e exemplo me dá o suporte necessário para prosseguir e me impede de fraquejar.

RESUMO

Esta monografia busca averiguar a eventual existência de efeitos deletérios à política de gerenciamento da dívida do setor público – em muito suportada pela realização de superávits primários nas três esferas de governo – tendo em conta a efetivação, em âmbito federal, de alterações orçamentárias cuja fonte é o superávit financeiro apurado em Balanço Patrimonial. Para mensurar tais efeitos, utiliza-se, como *proxi*, a razão DLSP/PIB, cuja evolução é capturada por modelo que exprime a dinâmica dessa relação ao longo do tempo. Efetuam-se, ademais, cálculos e estimativas referentes aos custos advindos da citada política orçamentária em face da dívida pública. Após revisão conceitual-normativa e considerações acerca da lógica envolvida na mensuração das variáveis correlatas ao tema, os resultados obtidos autorizam a conclusão de que os efeitos provocados pelas alterações orçamentárias em comento não se coadunam com os objetivos perseguidos pela política de gerenciamento da dívida pública, tal qual como posta nos dias de hoje. A opção pelo consumo, mediante alterações orçamentárias, de parte da poupança primária realizada em exercícios anteriores, ao lado da relação desfavorável entre o custo da dívida e a taxa de remuneração das disponibilidades do Tesouro Nacional, acarretou um custo estimado que atingiu a cifra de 32,3 bilhões de reais, considerando o período estudado. No mesmo interstício e na ausência das citadas alterações orçamentárias, observou-se uma trajetória de queda do indicador DLSP/PIB mais incisiva comparativamente à verificada, na prática, gerando uma potencial economia com encargos da ordem de 28,3 bilhões/ano, ao final da série histórica.

Palavras-Chave: Dívida pública. Superávit primário. Superávit financeiro. Alterações orçamentárias.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Correlação entre grandezas – 2001-2011

Tabela 2 – Consumo do resultado primário (% do PIB)

Tabela 3 – Pagamentos de dívida com fontes primárias de exercícios anteriores (% do PIB)

Tabela 4 – Primário realizado e destinação

Tabela 5 – Custo do desvio do superávit

LISTA DE SIGLAS

Bacen – Banco Central do Brasil

BI – *Business Intelligence*

CF – Constituição Federal

DLSP – Dívida Líquida do Setor Público

GND – Grupo de Natureza de Despesa

IGP-M – Índice Geral de Preços do Mercado

LDO – Lei de Diretrizes Orçamentárias

LOA – Lei Orçamentária Anual

LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal

PAC – Programa de Aceleração do Crescimento

PIB – Produto Interno Bruto

PPI – Projeto Piloto de Investimentos

SIAFI – Sistema Integrado de Administração Financeira do Governo Federal

SIOP – Sistema Integrado de Planejamento e Orçamento

SOF – Secretaria de Orçamento Federal

STN – Secretaria do Tesouro Nacional

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
1 Alterações orçamentárias: contexto normativo	14
1.1. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988	14
1.2. Lei 4.320/1964	15
1.3. Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO)	16
1.4. Portaria SOF 5/2012	17
2 Política Fiscal e dívida pública	19
2.1 Da lógica envolvida na apuração das estatísticas fiscais	20
3 Superávit financeiro e superávit primário: conceito e cenário recente	25
3.1. Correlação estatística entre as grandezas avaliadas	28
3.2. Números recentes e implicações	29
4 Modelo e resultados	37
CONCLUSÃO	41
REFERÊNCIAS	44
APÊNDICES	50
Apêndice A - Alterações orçamentárias: grupo de fonte 3 e 6 – distinção por classificação originária (em R\$)	50
Apêndice B – Execução financeira das despesas com a dívida pública federal (em R\$)	51
Apêndice C – Variáveis utilizadas e resultados obtidos	53
Apêndice D – Fonte de recursos por identificador de resultado primário	54

INTRODUÇÃO

Reiteradamente, o anexo de Metas Fiscais da Lei de Diretrizes Orçamentárias (BRASIL, 2010a) vem comunicando à população nacional, sem quaisquer variações relevantes, o objetivo da Política Fiscal a ser empreendida: “promover a gestão equilibrada dos recursos públicos, de forma a assegurar a manutenção da estabilidade econômica e o crescimento sustentado”. Para tanto, prossegue o diploma legal:

atuando em linha com as políticas monetária e creditícia, o Governo procura criar as condições necessárias para reduzir de forma gradual o endividamento público líquido em relação ao PIB e melhorar o perfil da dívida. Nesse sentido, anualmente, são estabelecidas metas de resultado primário no intento de garantir a solvência intertemporal da dívida pública. (BRASIL, 2010a)

Não se explicita, entretanto, que os recursos apurados em superávit primário, que contribuem para a composição do superávit financeiro verificado ao final do exercício, podem suportar, legalmente, a abertura de créditos adicionais com diversas finalidades, em exercícios posteriores – considerando que os valores oriundos do superávit financeiro apurado em Balanço Patrimonial são fonte legítima para a efetivação desses créditos. Nesse ínterim, propõe-se, através da presente pesquisa, verificar até que ponto a política de gerenciamento da dívida é aderente ao cenário exposto. Há, a princípio, um aparente descasamento entre o objetivo do setor público de manter-se solvente a longo prazo e o consumo dos recursos poupados que se servem, hoje, a sinalizar a referida solvência. Essa é, grosso modo, a questão que este trabalho se propõe a investigar. Chega-se, pois, à indagação: há efeitos deletérios à política de gerenciamento da dívida pública em virtude das alterações orçamentárias cuja fonte é o superávit financeiro?

Objetivos

1. Geral

Averiguar se há efeitos deletérios à política de gerenciamento da dívida pública em virtude das alterações orçamentárias cuja fonte é o superávit financeiro

2. Objetivos Específicos

- 2.1. Examinar eventual congruência/discrepância existente entre o uso de recursos do superávit financeiro como fonte para efetivação de alterações orçamentárias e a política de gerenciamento da dívida pública e interpretar os resultados;
- 2.2. Ampliar a transparência da atividade governamental com o intuito de fortalecer o controle coletivo, por meio da redução da assimetria de informações relativas à política fiscal.

Justificativa

A dívida pública, enquanto agregado macroeconômico e delineada quanto a seu estoque, composição por indexadores e estrutura de vencimentos, consubstancia-se em relevante insumo para a construção de indicadores que expressem a solidez ou fragilidade financeira do governo perante o mercado. Tal constatação, *per se*, já aponta a centralidade do tema nos debates econômicos. Por seu turno, o orçamento público traduz-se na principal ferramenta de intervenção do governo na economia, explicitando os rumos da política fiscal em suas divisões alocativa, distributiva e estabilizadora. Naturalmente, mesmo uma pedestre reflexão acabaria por concluir que orçamento e dívida pública são temas inter-relacionados e interdependentes.

Ocorre, contudo, que contingências no processo de eleição de despesas – *e.g.*, o dilema da escassez de recursos diante das necessidades ilimitadas – impedem um eventual tratamento simétrico ou cartesiano à questão. Entre tais óbices está a prévia destinação dos recursos apurados em superávit primário à estabilização da relação Dívida/PIB, e o posterior uso de parte de tais recursos como fonte à efetivação de alterações orçamentárias em exercícios posteriores, na figura do superávit financeiro.

Dado que, no âmbito do Estado, administrar não é, senão, o exercício das leis, examina-se a tarefa, levada a cabo pelo gestor público, de gerir a dívida – atividade esta, em boa medida, exposta na peça orçamentária – considerando as eventuais dificuldades trazidas pelo consumo de parte dos recursos destinados a tal tarefa mediante a abertura de créditos orçamentários adicionais cuja fonte é, justamente, o superávit financeiro apurado em Balanço Patrimonial em exercício anterior que, como dito, abrange o resultado primário realizado. Em suma, pretendeu-se estimar os eventuais impactos do uso dos recursos do superávit primário,

mediante créditos adicionais e outras alterações orçamentárias, sobre a política de gerenciamento da dívida pública. Para tanto, verificou-se a existência e quantificou-se a magnitude de modificações pertinentes ao estudo na peça orçamentária, bem como eventuais custos fiscais que tais movimentos trouxeram. Como um *proxi* dos reflexos mensurados, adotou-se a trajetória do indicador DLSP/PIB.

Assevere-se que, conquanto a relação DLSP/PIB exprima uma razão entre a dívida líquida do setor público e o PIB – abarcando, portanto, as administrações direta e indireta não-financeira das esferas federal, regional e municipal, além das empresas estatais – as alterações orçamentárias objeto da análise dizem respeito apenas àquelas verificadas no Orçamento Geral da União, que abrange o Orçamento Fiscal, da Seguridade Social e de Investimento das Empresas Estatais Federais. Tal limitação de escopo, contudo, não se mostra prejudicial aos objetivos do trabalho, máxime se considerado o fato de que entre os anos de 2003 e 2011, na média, 73% da meta de superávit primário para o setor público consolidado foi de responsabilidade da União. Assim, movimentos orçamentários em âmbito federal servem-se como um indicador adequado e permitem que sejam captados com razoável precisão os eventuais reflexos que se propõe a medir.

Nessa toada, justifica-se a presente pesquisa no sentido de contribuir para o esclarecimento da indagação proposta no problema central deste trabalho e, por conseguinte, ampliar a transparência da atividade governamental com o intuito de fortalecer o controle coletivo.

O estudo foi levado a efeito, em linhas gerais, mediante a extração, tratamento e análise de dados existentes em sistemas de governo e publicados na imprensa oficial, pelo que atendeu ao requisito de viabilidade que deve balizar o trabalho do pesquisador.

Metodologia

A pesquisa em tela caracterizou-se pela seleção e coleta de dados orçamentários e financeiros extraídos de sistemas informatizados (SIOP, SIGA Brasil, SIAFI), bem como daqueles expostos em demonstrativos disponibilizados pela Secretaria do Tesouro Nacional e pelo Banco Central do Brasil, bem como em instrumentos legais (portarias, decretos e leis) afetos à matéria orçamentária. A coleta de tais fontes de dados limitou-se ao período compreendido entre os anos de 2001 e 2011.

Ademais, foram perquiridas, na literatura, diversas fontes documentais que vieram a enriquecer o trabalho, no que tange ao tema referido, com a finalidade de especificar os conceitos utilizados na abordagem e delimitar o objeto do estudo. Destarte, fez-se uso da técnica de documentação indireta, na classificação de Lakatos (1993), que assim define o estudo caracterizado pela coleta de dados mediante pesquisa documental ou bibliográfica.

Em seguimento, procedeu-se: à identificação e quantificação das ocorrências de alterações orçamentárias que tenham como fonte o superávit financeiro apurado no exercício anterior; à explicitação da destinação dada a tais recursos, identificando-a, basicamente, como “dívida” e “outros usos”; à verificação da existência de mecanismos de compensação, no exercício em que se observou a alteração, com vistas a recompor o eventual saldo orçamentário no mesmo montante utilizado para outros fins; à estimação do impacto das alterações orçamentárias e do entesouramento dos recursos poupados sobre a trajetória do indicador DLSP/PIB. Por fim, após a análise proposta nos objetivos específicos, procurou-se responder à indagação exposta no problema inicial.

Com relação à classificação metodológica, tem-se que o estudo alinha-se ao método dedutivo, que é um processo sistemático de investigação, envolvendo entre outras etapas sequenciais, a identificação de um problema e a formulação de hipóteses (HENDRICK *apud* SOUZA; FIALHO; OTANI, 2007). Com efeito, utilizou-se a metodologia dedutiva como norte do presente estudo. Ademais, a pesquisa consubstanciou-se, quanto aos objetivos, em exploratória, pois “visa proporcionar maior familiaridade com o problema com vistas a torná-lo explícito ou a construir hipóteses” (GIL, 1993, p. 45).

O fato de tratar-se de uma pesquisa que objetiva gerar conhecimentos voltados a um problema específico permite descrevê-la como aplicada (SILVA e MENEZES, 2001). O estudo classifica-se, quanto aos procedimentos técnicos, em bibliográfico e documental (fazendo uso de fontes primárias e secundárias); é bibliográfico porque obtém dados por meio de fontes secundárias, e é documental, quando se utiliza de fontes primárias, que não receberam tratamento analítico (LOPES, 2006). Ademais, traduz-se em um estudo de caso, analisando e interpretando um caso específico (SEVERINO, 2002).

Além desta introdução, o texto está organizado em mais cinco seções. Na primeira, abordam-se, sumariamente, as normas jurídicas relevantes para a realização das alterações orçamentárias em estudo. A seção 2 contextualiza a política recente de gerenciamento da dívida pública no cenário econômico nacional. Em seguida, esclarecem-se aspectos

conceituais relacionados aos superávits primário e financeiro, a correlação entre tais grandezas e a evolução, na última década, dos números a elas relacionadas, indicando, de logo, alguns achados obtidos ao longo da pesquisa. A quarta seção expõe o modelo utilizado para a simulação e os resultados obtidos. Por fim, apresentam-se os resultados alcançados na conclusão.

1 Alterações orçamentárias: contexto normativo

Desde seu nascimento, o orçamento público – traduzido na lei orçamentária anual (LOA) – mostrou-se merecedor de especial atenção sob diversas perspectivas, dada sua relevância intrínseca. As palavras do ministro do Supremo Tribunal Federal, Carlos Ayres Britto (BRASIL, 2008), permitem que se note a exata dimensão que toma a lei de meios no contexto fático-normativo nacional: “*A Constituição confere ao orçamento proteção especialíssima. O orçamento, depois dela própria, a Constituição, é a lei que mais influencia os destinos da coletividade, o cotidiano de todos nós*”.

De fato, o orçamento “*visa a permitir a implementação de políticas públicas e a atualização dos programas e do planejamento governamental*” (TORRES, 1995, p. 85). Ocorre que, durante o processo de execução orçamentária, determinadas premissas consideradas quando da elaboração do programa de gastos para o exercício podem não se confirmar. É possível que, surjam, ainda, circunstâncias que exigem mudanças na estratégia de atuação de governo e, conseqüentemente, realinhamento das despesas cuja execução se fixou para um dado exercício. Essas, entre outras hipóteses, justificam a atuação do Estado no sentido de modificar os termos da procuração dada pelo parlamento, por meio da lei orçamentária anual, tornando-a mais consentânea à nova realidade observada.

Ao administrador público, enquanto gestor orçamentário, é dada a possibilidade de propor, ou mesmo efetivar diretamente, alterações nos parâmetros delineados pela lei de meios aprovada para determinado exercício, de modo a melhor atender às necessidades governamentais. Diversos diplomas legais cuidam da citada matéria, impondo limites e condições para se levar a efeito tais operações modificativas. Considerando os objetivos do presente estudo, elencam-se quatro instrumentos normativos fundamentais à análise, passando-se a discorrer brevemente sobre cada um deles.

1.1. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988

A Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 – CF/88 (BRASIL, 1988) é fundamento de validade de todo o ordenamento jurídico existente no país, fato que justifica

seu destaque nesta seção. Além disso, desde a primeira constituição pátria – confeccionada à época do império –, o orçamento público e todo o procedimental que lhe cerca receberam atenção especial. Nessa linha, a CF/88 cuidou em Seção específica da matéria orçamentária, dispondo inclusive sobre créditos adicionais, a exemplo das previsões do inc. V e § 2º, ambos do art. 167.

Por oportuno, transcreve-se o texto do citado inc. V: “[São vedados] a abertura de crédito suplementar ou especial sem prévia autorização legislativa e sem indicação dos recursos correspondentes” (BRASIL, 1988). A vedação em comento, expressamente, proíbe as alterações orçamentárias nela previstas cuja fonte não seja explicitada. Ao referir-se à fonte de recursos, tal norma traz à baila a Lei 4.320/1964, objeto da próxima subseção.

1.2. Lei 4.320/1964

A Lei 4.320/1964 (BRASIL, 1964), que estatui normas gerais de Direito Financeiro, traz em seu art. 43 a seguinte disposição:

Art. 43. A abertura dos créditos suplementares e especiais depende da existência de recursos disponíveis para ocorrer a despesa e será precedida de exposição justificativa.

§ 1º Consideram-se recursos para o fim deste artigo, desde que não comprometidos:

I - o superávit financeiro apurado em balanço patrimonial do exercício anterior;

[...]

§ 2º Entende-se por superávit financeiro a diferença positiva entre o ativo financeiro e o passivo financeiro, conjugando-se, ainda, os saldos dos créditos adicionais transferidos e as operações de crédito a eles vinculadas.

Há a necessidade, conforme apontado pela Constituição e repetido pelo *caput* do art. 43 sobredito, da indicação da respectiva receita orçamentária relacionada a um dispêndio público. Tal obrigatoriedade advém, principalmente, do princípio do equilíbrio orçamentário e da responsabilidade na gestão fiscal, sendo extensiva tanto às dotações iniciais (aquelas originalmente previstas pela lei orçamentária) quanto às dotações adicionais (incluídas posteriormente à aprovação da LOA, mediante alterações orçamentárias).

O art. 43 retro cuida das condições para a efetivação de créditos adicionais – espécie de alteração orçamentária –, enumerando possíveis fontes de receita para que se possa

viabilizar a modificação do orçamento pretendida. A partir da leitura de seu §1º, inc. I, percebe-se que a lei autoriza o uso do superávit financeiro, conforme conceituado em seu parágrafo segundo, para fins de abertura de créditos adicionais. Referido caminho permite o atendimento de despesas diversas mediante a destinação, em ano posterior, de recursos financeiros não comprometidos que remanesceram no caixa do ente público ao final do exercício. Em outras palavras, as receitas que, no âmbito da União, ingressaram na Conta Única do Tesouro e não foram utilizadas ou sequer reservadas, mediante empenho, para possibilitar o atendimento das obrigações financeiras da União, constituem-se em “sobra de caixa” que pode, de acordo com o permissivo legal acima transcrito, ser utilizada para realização de novas despesas públicas, em exercícios seguintes.

1.3. Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO)

Como instrumento normativo que se presta a orientar a elaboração da LOA, a LDO tem cuidado também das alterações do orçamento anual. A referida lei para o exercício de 2011 – Lei 12.309/2010 (BRASIL, 2010a) – trouxe, no que releva citar, as seguintes previsões:

Art. 55. As fontes de financiamento do Orçamento de Investimento e as fontes de recursos, as modalidades de aplicação e os identificadores de uso e de resultado primário, as metas, os produtos, as unidades de medida e as esferas orçamentárias das ações constantes da Lei Orçamentária de 2011 e dos créditos adicionais, inclusive os reabertos no exercício, poderão ser modificados, justificadamente, para atender às necessidades de execução [...]

[...]

§ 10. Nos casos de abertura de créditos adicionais à conta de superávit financeiro, as exposições de motivos conterão informações relativas a:

I - superávit financeiro do exercício de 2010, por fonte de recursos;

II - créditos reabertos no exercício de 2011;

III - valores já utilizados em créditos adicionais, abertos ou em tramitação; e

IV - saldo do superávit financeiro do exercício de 2010, por fonte de recursos.

Há no art. 55 acima, dessorte, uma autorização a que se proceda à modificação de fonte de recursos orçamentários, inclusive com o uso de fontes de exercícios anteriores, isto é,

apuradas em superávit financeiro. O § 10, de outro lado, especifica os requisitos a serem observados quando da abertura de créditos adicionais à conta do já referido superávit.

Como medida de clareza, oportunizam-se breves esclarecimentos acerca da nominada modificação de fonte de recursos orçamentários. A operação de troca de fontes, em apertada síntese, consiste em uma alteração orçamentária específica que, mantendo o programa de trabalho original, no que tange à despesa, substitui apenas a fonte de financiamento – receita – que suportaria o gasto em comento, respeitadas as vinculações legalmente previstas: pode-se, por exemplo, substituir fontes de receitas oriundas de endividamento público por ingressos provenientes da arrecadação de impostos; é possível, da mesma maneira, indicar como nova fonte parte da arrecadação de exercícios anteriores (identificada pelos grupos de fonte 3 e 6) que, não comprometida por outras obrigações, contribuiu positivamente no cálculo do superávit financeiro, liberando, assim, os recursos do orçamento corrente (correspondentes ao grupos de fonte 1 e 2) para outros dispêndios (BRASIL, 2011b, p. 25). Esse último caso, explique-se, acarreta efeito semelhante àquele observado quando se abrem créditos adicionais cuja fonte é o superávit financeiro, isto é, o consumo desse ativo governamental.

Importa citar que, não obstante o caráter transitório da Lei de Diretrizes Orçamentárias e, portanto, das disposições transcritas, as previsões atinentes ao tema têm se perenizado no texto das respectivas diretrizes para o orçamento dos exercícios seguintes.

1.4. Portaria SOF 5/2012

De modo a uniformizar prazos e procedimentos para a solicitação e posterior efetivação das alterações orçamentárias, a Secretaria de Orçamento Federal edita, anualmente, portaria que normatiza a questão, em atendimento à disposição das LDOs anuais. No ano de 2012, por exemplo, cuida-se da Portaria SOF 5/2012 (BRASIL, 2012a).

Entre as alterações descritas na seção V do anexo da portaria em comento está o “remanejamento de fontes de recursos entre dotações orçamentárias, mantendo-se o montante das fontes e os demais atributos da programação” – modificação autorizada pela LDO/2010 em seu art. 55, nos termos do acima colacionado. Por conseguinte, merece realce tal diploma.

Nesse íterim, tendo em conta os dispositivos contidos na legislação citada, delimitam-se as alterações orçamentárias relevantes à presente pesquisa: créditos adicionais

cuja fonte seja o superávit financeiro e remanejamentos de fontes de recursos entre dotações orçamentárias ou, simplesmente, troca de fontes.

2 Política Fiscal e dívida pública

Correia e Meurer (2009, p. 640), em entendimento corroborado por Cândido Júnior e Silva (2007, p. 33), afirmam que desde 1999, especialmente, a política fiscal adotada no país orienta-se pelo objetivo de garantir a solvência intertemporal do setor público, buscando a estabilização/redução da relação Dívida/PIB mediante a geração de superávits primários anuais. Na lição de Hermann (2002, p. 2), o modelo de gestão fiscal em comento é suportado pela doutrina econômica neoclássica. Particularmente, adere à teoria da equivalência ricardiana, que aponta o déficit público – e, por conseguinte, a dívida pública – como um fator de ineficiência alocativa.

Referida opção política reforça e evidencia a já conhecida relação intrínseca aos fatores dívida e resultado fiscal. Há, de fato, opiniões contrárias a tal prática, a exemplo daquela externada por Hermann (2002, p. 9):

Embora a solvência do setor público seja, inegavelmente, uma condição essencial ao bom funcionamento do mercado de ativos financeiros e, por conseguinte, à própria sustentação da capacidade de crescimento da economia, o atual modelo de gestão fiscal não parece ser o mais adequado para atingir estes objetivos. O modelo padece de dois erros de diagnóstico do problema:

a) identifica o superávit primário do governo (em relação ao PIB, $s = SP/Y$) como um potente instrumento de controle da relação D/Y , através do controle de D , negligenciando seus efeitos sobre Y , bem como os efeitos da política de juros sobre D – equívoco decorrente da mencionada inversão de causalidade entre D e r ;

b) identifica o *estoque* da dívida (em relação ao PIB) como indicador do grau de solvência do governo, quando, em verdade, o que “mede” esta condição, para o governo ou qualquer outro devedor, é a relação entre seus *fluxos* de receita e despesa financeira, que não necessariamente acompanha a relação D/Y .

Em que pese a existência de divergências, tais como a acima mencionada, não há perspectivas de ocorrência de mudanças no atual cenário da política de administração da dívida pública. Assim, cabe tecer breves comentários com vistas a melhor esclarecer conceitos e questões relativas aos mecanismos de funcionamento do modelo de gerenciamento ora debatido.

Antes, porém, pontue-se a questão relacionada à abrangência deste estudo.

Naturalmente, não se despreza a importância do debate acerca das recentes mudanças na conformação dos ativos e passivos que, após confrontados, resultam na DLSP. Via de

consequência, não se minora a relevante discussão relativa à própria adequação do indicador utilizado no Brasil, que procura evidenciar a solvência do setor público mediante a apresentação da dívida líquida, e não bruta, como mais comum em escala mundial (PELLEGRINI, 2011).

Na mesma linha, não se desconhece a questão da eventual baixa consistência do superávit primário apurado pelos entes governamentais – haja vista que o cálculo incorpora receitas atípicas e omite as despesas cujo pagamento é postergado (*float* em restos a pagar) – e os desdobramentos que tal assimetria pode trazer à evolução e sustentabilidade da dívida (BESNARD e PAUL, 2004; CÂNDIDO JÚNIOR e SILVA, 2007).

Repise-se, contudo, que tais questões fogem ao escopo do presente trabalho: este cinge-se ao objetivo de demonstrar o impacto de uma micropolítica orçamentária sobre a política de gerenciamento da dívida, tal qual como é hoje difundida. Também integram o não-escopo questões relacionadas a respostas da política monetária em virtude de movimentos fiscais. Assim, tendo em conta que o resultado do Tesouro Nacional é um dos fatores condicionantes da evolução da base monetária, pressupõe-se a existência de margem de atuação e ampla a liberdade da autoridade monetária nesse cenário.

2.1 Da lógica envolvida na apuração das estatísticas fiscais

“Cumpre ressaltar que é do Bacen a responsabilidade, ao final do exercício, pela apuração e divulgação dos resultados fiscais para fins de verificação do cumprimento da meta fixada no Anexo de Metas Fiscais” das leis de diretrizes orçamentárias (BRASIL, 2010b). Assim, é importante trazer esclarecimentos essenciais acerca da metodologia utilizada pelo Bacen para a apuração das estatísticas de interesse para o estudo.

Em seu Manual de Estatísticas Fiscais, o Banco Central do Brasil informa que o principal objetivo perseguido na apuração das estatísticas fiscais é mensurar o impacto das operações do setor público sobre a demanda agregada, pela ótica do financiamento (BACEN, 2009, p. 7). Ao referir-se à ótica do financiamento, faz-se remissão, ainda que implicitamente, à restrição orçamentária do governo, é dizer, “só é possível gastar além do montante que se

arrecada se houver alguma fonte de financiamento” daí surgindo a seguinte equação: “Despesa_(t) – Receita_(t) = Financiamento_(t)” (BRASIL, 2012b).

Importa, no ponto, ressaltar que os conceitos relacionados à receita e despesa, para fins de apuração dos resultados fiscais, diferem daqueles largamente difundidos e atinentes à Ciência Contábil ou ao orçamento público. Assim, corresponde à receita toda operação que “reduz o saldo de endividamento líquido, via aumento de ativos financeiros ou redução de obrigações” (operação superavitária); a despesa, por seu turno, traduz-se em toda operação que “aumenta o saldo do endividamento líquido, via redução de ativos financeiros ou aumento de obrigações” (operação deficitária). Receitas e despesas, no conceito primário, correspondem às operações superavitárias e deficitárias nos termos expostos, excluída a apropriação de juros nominais (CARVALHO JÚNIOR, 2007, p. 25).

Naturalmente, tais operações somente terão algum reflexo sobre as estatísticas fiscais caso envolvam entes que estejam compreendidos em seu universo de abrangência, o que traz à baila a questão da amplitude de tais estatísticas. No que se refere ao escopo deste trabalho, interessa delimitar os entes que contribuem, positiva ou negativamente, para a conformação da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). A esse respeito, informa o Bacen (BACEN, 2009, p. 8): “A **DLSP**, conforme já comentado, é definida como o balanceamento entre as dívidas e os créditos do setor público não-financeiro (exceto Petrobrás) e do Banco Central”. Atualmente, além da Petrobrás, também a Eletrobrás é excluída da apuração da DLSP (BACEN, 2012, *apud* BRASIL, 2012b).

Nesse passo, portanto, a conceituação de setor público – e, logo, da dívida a ele atinente – abarca o próprio Bacen e o setor público não-financeiro, este compreendendo

as administrações diretas federal, estaduais e municipais, as administrações indiretas, o sistema público de previdência social e as empresas estatais não-financeiras federais, estaduais e municipais, além da Itaipu Binacional. Incluem-se também no conceito de setor público não-financeiro os fundos públicos que não possuem característica de intermediários financeiros, isto é, aqueles cuja fonte de recursos é constituída de contribuições fiscais ou parafiscais. (BACEN, 2008, p. 131)

Esquadrinhada a questão da abrangência das estatísticas fiscais, resta abordar em que consistiriam as dívidas e os créditos que, confrontados, entregam a DLSP conforme conceituada anteriormente. O Bacen resume a metodologia de cálculo de fluxos e estoques

dos indicadores relevantes para o cálculo da relação Dívida/PIB. Segundo a autarquia (BACEN, 2009, p. 9):

Os **débitos** são apurados pelo critério de competência, ou seja, a apropriação de encargos é contabilizada na forma *pro-rata*, independente da ocorrência de liberações ou reembolsos no período.

Os **créditos** correspondem aos ativos financeiros do setor público junto ao setor privado financeiro, ao setor público financeiro, ao setor privado e ao resto do mundo.

De acordo com Carvalho Júnior (2007, p. 22), são características necessárias de tais débitos e créditos, para serem considerados na composição a dívida líquida apurada:

- a) devem se originar de operações sancionadas ou intermediadas por instituições do sistema financeiro;
- b) devem representar contas cuja variação de saldo ocorram em função de operações caixa; e
- c) devem estar registradas no ativo ou no passivo das entidades credoras ou devedoras.

O Manual do Bacen informa, ainda, que a variação da DLSP reflete a alteração dos montantes das grandezas que a compõe, ou seja, “corresponde à variação da base monetária, dos títulos domésticos e externos (...), dos ativos internos e externos (...) e da taxa de câmbio” (BACEN, 2009, p. 9). Essa variação da DLSP corresponde, justamente, ao financiamento requerido em virtude do desequilíbrio entre receitas e despesas, nos exatos termos da equação antes mencionada.

O estoque atual da DLSP é resultado, portanto, do somatório das necessidades de financiamento requeridas em exercícios anteriores. Tal estoque acarreta compromissos com juros, cujo montante é dependente do próprio tamanho da dívida e da taxa remuneratória acordada. Assim, nota-se que há um componente no financiamento requerido para o atual período que independe das operações nele realizadas: o resultado com juros.

A manutenção do estoque da dívida apurado no exercício anterior passa, portanto, pela geração de um resultado superavitário (receitas > despesas) no atual exercício que, no mínimo, cubra as necessidades de financiamento com juros. É salutar que tal superávit não considere receitas de novos financiamentos, pois tais ganhos geram novas obrigações futuras com juros. Daí exsurge a relevância do esforço fiscal do governo no exercício atual diante da trajetória do indicador de DLSP/PIB. Ou seja, a apuração do resultado primário destaca-se por mensurar “a contribuição das operações realizadas no período atual para o montante do financiamento e, conseqüentemente, do endividamento público” (BRASIL, 2012b).

Percebe-se, assim, que o superávit primário consubstancia-se em importante ferramenta governamental de modo a alcançar a solvência intertemporal objetivada pelo setor público, pois, ao aumentar o ativo governamental, contribui com o decréscimo do endividamento líquido do ente.

A doutrina nacional espousa esse entendimento e dedica ao tema especial atenção, como se vê adiante.

Giambiagi e Além (2008, p. 229) apresentam a seguinte igualdade, relacionando os fatores que interferem na evolução da dívida pública:

$$d_t = \{[d_{t-1} \cdot (1 + i)] / (1 + y)(1 + f)\} - s - b \quad (1) \quad \text{em que:}$$

d_t : DLSP/PIB;

d_{t-1} : DLSP/PIB do período anterior;

i : taxa implícita nominal incidente sobre a dívida;

y : taxa de crescimento real do produto;

f : taxa de inflação;

s : relação superávit primário/PIB; e

b : receita de senhoriagem como proporção do produto.

Segundo Batista Júnior (1989, p. 8), é possível traduzir numericamente o superávit requerido para estabilizar a razão dívida/produto, mediante a seguinte expressão (considerando a hipótese de igualdade entre taxa de inflação e desvalorização cambial):

$$s^* = \{[(1 - y) \cdot d_{t-1}] / (1 + y)\} - b \quad (2)$$

onde s^* é o superávit primário requerido para estabilizar a razão dívida/PIB.

Para Goldfajn (2002), o superávit requerido para estabilizar a relação dívida/PIB é assim expresso:

$$s = (r - y) \cdot d_{t-1} / (1 + y), \quad (3), \quad \text{com } r \text{ equivalendo à taxa de juros real}$$

A igualdade (1) esclarece que o governo extrai de duas fontes os recursos necessários à administração da dívida pública: poupança fiscal, ou superávit primário, e ampliação da base monetária – receita de senhoriagem. As limitações impostas pelo regime de metas de inflação – um dos três pilares da política macroeconômica atual – bem como a estreita margem de manobra concedida ao Banco Central pelo art. 164 da Constituição de 1988 (BRASIL, 1988),

impedem que a emissão de moeda ganhe papel relevante no financiamento do déficit público. Daí a importância e a centralidade do debate sobre o superávit primário.

Ainda, a expressão (1) permite a percepção de que o crescimento da dívida pública é diretamente proporcional à taxa real de juros e ao estoque acumulado e, por outro lado, inversamente proporcional à receita de senhoriagem e ao superávit primário realizado.

3 Superávit financeiro e superávit primário: conceito e cenário recente

Nesta seção procura-se demarcar as diferenças conceituais existentes entre as grandezas em tela, bem como explicitar seus comportamentos na década passada, investigando se há uma eventual correlação entre as mesmas, ou entre o consumo do superávit financeiro e a realização do superávit primário. Para tanto, faz-se uso de técnicas estatísticas de correlação.

Importa, contudo, antes de se proceder a tais verificações, melhor delimitar o tratamento conceitual dado aos superávits em epígrafe. Na seção 2 foi exposto o conceito em sede legal para o superávit financeiro: traduz-se pela diferença positiva entre o ativo financeiro e o passivo financeiro, que são grupos de contas contábeis extraídos do Balanço Patrimonial da entidade. Tais grupos compreendem, respectivamente, créditos e obrigações que independem de autorização legislativa para sua realização (STN, 2010, p. 17).

A doutrina pátria oferece relevantes contribuições ao debate. Reis (2008, p. 15) expõe preciso ensinamento acerca do superávit financeiro: “Dentre as possíveis fontes de recursos orçamentários e financeiros que poderão ser utilizadas para a abertura de crédito adicional suplementar e/ou especial destaca-se o superávit financeiro apurado em balanço do exercício anterior”.

Prossegue o autor elencando os seguintes requisitos cuja presença faz-se necessária para a utilização da fonte em comento: exposição justificada, existência do recurso, disponibilidade absoluta e não comprometimento assegurado. Dito de outra forma, a abertura de créditos adicionais com tal fonte somente se sustenta caso demonstrado que os recursos não estão previamente comprometidos com alguma prévia autorização de despesa, e mais, que a receita que suportará o crédito provém de fontes não-vinculadas.

Sobre esse último ponto, cabe uma pequena digressão: trata-se de questão polêmica cujo entendimento não está pacificado sequer na esfera governamental. Veja-se, a esse respeito, a previsão da Lei Complementar 101/2000 – LRF (BRASIL, 2000), em seu art. 8º, parágrafo único: “Os recursos legalmente vinculados à finalidade específica serão utilizados exclusivamente para atender ao objeto de sua vinculação, ainda que em exercício diverso daquele em que ocorrer o ingresso.” A norma corrobora, destarte, o entendimento doutrinário acima exposto.

Por outro lado, a Lei 11.943/2009 (BRASIL, 2009) estatui: “Art. 13. O excesso de arrecadação e o superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional poderão ser destinados à amortização da dívida pública federal.” Tal previsão, ao autorizar o uso indistinto de recursos mantidos na Conta Única do Tesouro para o pagamento de dívida, desconsiderando eventuais vinculações existentes, infirma a posição doutrinária e provoca um aparente conflito normativo. Essa questão não merecerá maiores aprofundamentos dado o objetivo deste trabalho, mas, serve-se para ilustrar as rotineiras dificuldades relacionadas à gestão fiscal em nosso país.

Prestado o esclarecimento acerca do superávit financeiro, seguem-se comentários relativos ao superávit primário.

Por sua didática, colaciona-se a lição de Álvares e Rocha (2011, p. 1) acerca do tema:

O “resultado primário” é definido pela diferença entre receitas e despesas do governo, excluindo-se da conta as receitas e despesas com juros. Caso essa diferença seja positiva, tem-se um “superávit primário”; caso seja negativa, tem-se um “déficit primário”. O “superávit primário” é uma indicação de quanto o governo economizou ao longo de um período de tempo (um mês, um semestre, um ano) com vistas ao pagamento de juros sobre a sua dívida.

Nota-se, portanto, que se trata de uma grandeza que mensura, após o cotejamento dos fluxos de receitas e despesas primárias durante determinado exercício, o valor residual recolhido ao caixa do ente governamental. A explanação acima possibilita, ainda, que se extraia a finalidade de tal política – pagamento de obrigações oriundas da dívida pública (juros e principal) – e alinha-se perfeitamente à realidade dos entes subnacionais (Estados e Distrito Federal) que, por força dos acordos firmados em virtude do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal dos Estados, nos termos da Lei 9.496/1997 (BRASIL, 1997), ficam obrigados a gerar resultados primários positivos (superávits) reservados para honrar seus compromissos financeiros com a União.

No caso da União, o superávit primário admite a construção de um conceito mais amplo, sendo mensurado a partir da variação da dívida líquida, excluídos os juros nominais. A esse respeito:

As Necessidades de Financiamento no **conceito nominal** correspondem à variação nominal dos saldos da dívida líquida, deduzidos os ajustes patrimoniais efetuados no período (privatizações e reconhecimento de dívidas). Exclui, ainda, o impacto da variação cambial sobre a dívida externa. Abrange o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais e o resultado fiscal primário.

No **conceito primário**, as Necessidades de Financiamento correspondem ao componente não-financeiro do resultado fiscal do setor público. O cálculo se dá excluindo do resultado nominal os juros nominais apropriados por competência, incidentes sobre a Dívida Líquida. (BACEN, 2009, p. 10)

Considerando o objetivo de contribuir com a sustentabilidade da dívida governamental, bem como que, na União, o controle da dívida dá-se por seus valores líquidos (DLSP), essa segunda abordagem é, inclusive, mais precisa tecnicamente, já que não há, necessariamente, o pagamento efetivo dos juros da dívida mediante o uso dos recursos poupados. Nesse sentido:

Fatos permutativos não alteram o Patrimônio Líquido do Governo, pois representam apenas troca de valores entre duas ou mais contas. Exemplos de fatos permutativos são a compra de reservas internacionais com emissão de títulos em mercado e a manutenção de parte do superávit primário em fundo público específico, ao invés de utilizá-la para pagamento da dívida. Tais decisões de política econômica, por não alterarem a capacidade de pagamento da dívida pelo governo, não deveriam alterar a percepção de risco fiscal.” (CARVALHO, MEDEIROS e SILVA, 2009, p. 108 – nota de rodapé 26) (grifo nosso)

Na mesma linha:

Com o mecanismo de acumulação de saldo em caixa é possível para o governo obter superávit fiscal mediante represamento de recursos não financeiros de qualquer origem, inclusive das receitas vinculadas a gastos específicos. É importante esclarecer que se a receita vinculada é mantida em caixa, não há qualquer desvio de aplicação, visto que não há aplicação dos recursos. Dessa forma, a vinculação é mantida e não há descumprimento da legislação que a estabeleceu.

O problema desse mecanismo está no fato de gerar contínua acumulação de saldo em caixa, cuja utilização no futuro acarreta dificuldades de gerenciamento fiscal. Primeiro por que a utilização, no pagamento da dívida, de saldos decorrentes de arrecadação de exercícios anteriores, em nada contribui para o resultado fiscal, visto que tal operação implicará redução, simultaneamente, do ativo financeiro (saldo de caixa) e do passivo financeiro (dívida). Por outro lado, se tais recursos forem utilizados no pagamento de outras despesas do governo, aquelas objeto da vinculação, ocorrerá impacto negativo no resultado, pois haverá redução no ativo (caixa), sem correspondente redução da dívida. (ALBUQUERQUE, FEIJÓ e MEDEIROS, 2006, p. 284-285) (grifamos)

Pelo acima exposto, clara está a diferenciação existente entre os conceitos dos distintos superávits ora em tratamento. Contudo, tal diferenciação não implica distanciamento absoluto entre as mencionadas grandezas. Mais explicitamente, tomando-se em conta o fato de que o superávit primário consubstancia-se em montante recolhido à Conta Única do Tesouro Nacional, que esta compõe o subgrupo “Disponível” e, por conseguinte o Ativo

Financeiro do Balanço Patrimonial, nota-se que parte do superávit financeiro eventualmente apurado é devida, justamente, ao primário realizado no respectivo exercício. Assim, há uma conexão entre ambos que se pretende demonstrar, estatisticamente, consoante subseção seguinte.

3.1. Correlação estatística entre as grandezas avaliadas

De modo a fortalecer metodologicamente o estudo para além da linha de argumentação que indica o inter-relacionamento entre ambos os superávits abordados, empreenderam-se testes de correlação entre os valores observados no período compreendido entre os anos de 2001 e 2011. Buscou-se, também, mensurar a correlação entre estes e as grandezas que exprimem o valor total das alterações orçamentárias efetivadas, cuja fonte foi o superávit financeiro, bem como com a parcela destas que se utilizou de fontes originariamente primárias.

Previamente, fez-se necessário verificar se as amostras atendiam à condição de normalidade (Figueiredo Filho e Silva Júnior, 2009). À exceção dos valores efetivamente pagos oriundos de alterações orçamentárias – que não atenderam ao pressuposto e foram, então, excluídos do teste – todas as demais variáveis satisfizeram a condição em comento. A tabela abaixo sumariza os resultados obtidos:

Tabela 1 – Correlação entre grandezas – 2001-2011

	SF	SP	AOT	AOP
SF	1,00	x	x	x
SP	0,79	1,00	x	x
AOT	0,91	0,43	1,00	x
AOP	0,63	0,29	0,67	1,00

Fonte: Elaboração própria a partir de dados coletados em Bacen, BI SIOP e STN.

Legenda: SF – Superávit Financeiro; SP – Superávit Primário; AOT – Alterações orçamentárias, total; AOP – Alterações orçamentárias, fonte originariamente primária.

Nota – Sinal convencional utilizado:

x Dado numérico omitido a fim de evitar a repetição da informação

A exclusão de *outliers* – observações que, embora se tenham distribuído normalmente para cada variável isoladamente, afastam-se da normalidade quando observada a série de combinações – eleva sensivelmente os valores observados: a correlação entre superávits financeiro e primário alcança 0,94 ao se desconsiderar o ano de 2009, em que o superávit primário afastou-se da sua linha de tendência, à época da crise financeira mundial. Fenômeno semelhante nota-se nas correlações entre o superávit primário e o total de alterações orçamentárias e entre aquele e a parcela destas oriunda de fonte originariamente primária: os valores passam a 0,64 e 0,54, respectivamente, quando retirados os correspondentes valores das alterações operadas nos anos de 2009 e 2011, dado seu desvio da tendência esperada. Por fim, a última exclusão citada eleva a correlação entre superávit financeiro e alterações orçamentárias com fonte originariamente primária para 0,86, fazendo o mesmo com o valor encontrado para a correlação entre o total das alterações orçamentárias e a cota destas que se origina de fonte originariamente primária.

Assim, os coeficientes encontrados reportam correlações de forte magnitude, na classificação de Cohen (1998) *apud* Figueiredo Filho e Silva Júnior (2009).

3.2. Números recentes e implicações

A demonstrada conexão entre as grandezas, o tratamento que vem sendo dado ao tema e suas conseqüentes implicações motivaram o desenvolvimento deste trabalho. É especialmente relevante, diante das razões expostas, atentar para o fato de que, entre 2001 e 2011, na média, 40% das alterações orçamentárias realizadas em âmbito federal e suportadas por superávit financeiro – e, portanto, com a utilização de receitas arrecadadas em exercícios anteriores (grupos de fonte 3 e 6) – fizeram o uso de recursos que compuseram o superávit primário quando de sua arrecadação. Destarte, o problema objeto do presente estudo pode ser constatado e exemplificado pelo posicionamento do próprio Poder Executivo diante da questão. A esse respeito, notem-se as razões expostas pela Presidenta da República, no Despacho 312/2011 (BRASIL, 2011a), ao vetar dispositivo incluído pelo Congresso Nacional na Lei de Diretrizes Orçamentárias em elaboração naquele exercício:

§ 10 do art. 54

“§10. Os órgãos dos Poderes Legislativo e Judiciário e do MPU observarão a autorização prevista na lei orçamentária para 2012 e os incisos do § 1º deste artigo, para abrir créditos suplementares nos termos do art. 43, § 1º, incisos I e II, da Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964, mediante a utilização de recursos provenientes:

I - do excesso de arrecadação de receitas próprias; e

II - de até 10% (dez por cento) do superávit financeiro, apurado nos balanços patrimoniais dos respectivos órgãos, no exercício anterior.”

Razões do veto

“Ao permitir a abertura de créditos suplementares pelos próprios Poderes Legislativo e Judiciário e pelo Ministério Público, compromete-se a gestão orçamentária e financeira, visto que para a fixação dos limites de empenho e de pagamento são consideradas as receitas e despesas de todos os Poderes e do Ministério Público.

A permissão para utilização do superávit financeiro, em particular, para financiar despesas primárias acarreta desequilíbrio no resultado primário, o que pode prejudicar o cumprimento da meta fixada na LDO.” (grifo nosso)

O Poder Executivo reconhece, assim, os prejuízos trazidos à persecução das metas fiscais em virtude da prática de abertura de créditos adicionais com o uso do superávit financeiro como fonte de recursos. Os efeitos deletérios dessa prática têm origem no fato de que as receitas oriundas de superávit financeiro não são adicionadas ao cálculo do superávit primário, pois, mesmo aquelas originalmente primárias à época de sua realização, já contribuíram para a apuração do primário poupado; são classificadas, portanto, como receitas financeiras. Desse modo, ao saírem do caixa governamental para suportar gastos primários oneram apenas o lado da despesa no cômputo do primário.

Sobre a referida problemática, Albuquerque, Feijó e Medeiros (2006, p. 284-285) tangenciam a questão:

o valor acumulado em caixa dificilmente poderá se (sic) utilizado no futuro. Da mesma forma que contribuiu para a realização do superávit fiscal, quando não utilizado, tal valor contribuirá para o déficit fiscal quando tiver que ser utilizado, a menos que seja substituído por outra fonte igualmente não financeira.

Não se pode descuidar, porém, do fato de que o alcance da meta pode ser ajustado mediante represamento de gastos ou excesso de receitas (a exemplo do corriqueiro contingenciamento de recursos e das operações de antecipação de dividendos que têm sido patrocinadas, em âmbito federal, nos últimos anos). Desse modo, a abertura de créditos que

impactem no primário perseguido pode indicar apenas uma reformulação de prioridades ao longo do exercício. Daí porque a alusão à mera possibilidade de ser prejudicado o cumprimento da meta fixada pela LDO, consoante explicitada pela manifestação de veto, consubstanciar-se em uma leitura parcial dos eventuais prejuízos ocasionados pela prática negada pela presidente, pois se além aos efeitos infligidos somente sobre o resultado fiscal do exercício corrente.

Com efeito, relembre-se que o superávit financeiro (ora fonte de novos dispêndios) compôs, ao final do exercício, o conjunto de ativos governamentais que contribuíram, positivamente, para o cálculo da DLSP. Como explicado, parte do financeiro adveio do primário realizado e este deu-se, justamente, por opção de política econômica do governo, com vistas à garantia da sustentabilidade intertemporal da dívida pública. Quando os recursos originariamente contabilizados como resultado primário são destinados a gastos supervenientes que não juros e encargos da dívida, há um impacto negativo na DLSP, em virtude da diminuição do ativo governamental sem eventual contrapartida que caracterizasse redução das obrigações. Há, portanto, uma despesa primária efetiva e, aliado a isso, ocorre uma modificação nos parâmetros macroeconômicos que o próprio governo utilizou para projetar a trajetória da dívida no longo prazo e os superávits requeridos *pro futuro*. Um ajuste, portanto, far-se-ia necessário – *e.g.*, um aumento proporcional no resultado primário a realizar. Não se observou, entretanto, a existência de tal prática ao longo do período estudado.

Ocorre que, no momento em que são elaboradas as metas de resultado primário para o exercício seguinte ($t + 1$), o governo possui a informação do primário realizado no ano anterior ($t - 1$) e a perspectiva do primário a realizar no exercício atual (t). Tais dados são relevantes para a definição do montante do primário a se perseguir em ($t + 1$). Contudo, ao longo de (t), verifica-se o apontado consumo da poupança primária de ($t - 1$) sem que, em resposta, a meta do primário definida para ($t + 1$) sofra qualquer modificação.

De fato, embora a avaliação do cumprimento das metas relativas ao ano anterior – trazida pela várias LDOs ao longo do período estudado – aponte um excesso no cumprimento da meta do primário fixada para o exercício nos anos de 2002 a 2005 e 2008, tal cotejamento não considera o fato para o qual se chama atenção neste trabalho (consumo de parte da poupança primária do exercício anterior). Se o fizesse, a avaliação claramente demonstraria a insuficiência do resultado apurado, diante da necessidade de compensar a parte poupada mas

despendida com finalidades outras que não o pagamento da dívida pública. A tabela a seguir consolida informações e descortina a constatação apontada:

Tabela 2 – Consumo do resultado primário (% do PIB)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Meta LDO (a) (1)	2,81	2,80	3,15	3,15	3,15	3,15	2,85	1,60	2,35	2,35
Resultado LDO (b) (1)	2,90	3,19	3,47	3,56	3,14	2,68	2,94	1,33	2,13	2,26
Excesso (b – a) = (c) (2)	0,09	0,39	0,32	0,41	-0,01	-0,47	0,09	-0,27	-0,22	-0,09
Primário consumido (d)	0,59	0,39	0,36	0,56	0,65	0,69	1,07	0,45	0,94	0,20
Excesso retificado (c – d)	-0,50	0,00	-0,04	-0,15	-0,66	-1,16	-0,98	-0,72	-1,16	-0,29

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos de BI SIOP e LDOs, vários anos.

Notas – (1): Governo Federal (Central + Estatais); (2): valores negativos indicariam não atingimento da meta, porém, estão cobertos pelo permissivo de abatimento do PPI/PAC.

O “primário consumido” constante da tabela é resultado do somatório dos valores efetivamente pagos, não destinados à dívida pública, suportados por fonte de receita oriunda de exercícios anteriores (grupos 3 e 6) que, à época de sua realização, contribuíram para o resultado primário do período. A seleção das fontes que se adequaram a tal premissa teve por base os esclarecimentos prestados pelo Poder Executivo nas Informações Complementares ao Projeto de Lei Orçamentária Anual (BRASIL, vários anos). Em subseção que trata dos critérios utilizados para a discriminação, na programação de trabalho, do código identificador de resultado primário, estão explicitadas as fontes de recursos consideradas financeiras, respeitada a seguinte classificação das naturezas de receita que as compõe:

As receitas do Governo Federal podem ser divididas entre primárias e não primárias (financeiras). O primeiro grupo refere-se predominantemente a receitas correntes e é composto daquelas que advêm dos tributos, das contribuições sociais, das concessões, dos dividendos recebidos pela União, da cota-parte das compensações financeiras, das decorrentes do próprio esforço de arrecadação das unidades orçamentárias, das provenientes de doações e convênios e outras também consideradas primárias.

Já as receitas não primárias (financeiras) são aquelas que não contribuem para o resultado primário ou não alteram o endividamento líquido do

Governo (setor público não financeiro) no exercício financeiro correspondente, uma vez que criam uma obrigação ou extinguem um direito, ambos de natureza financeira, junto ao setor privado interno e/ou externo, alterando concomitantemente o ativo e o passivo financeiros. (BRASIL, vários anos)

Ainda sobre a meta de resultado primário legalmente definida, saliente-se que os valores fixados, ano a ano, ao longo de todo o período da série estudada, superaram com certa margem de conforto o patamar mínimo necessário para se manter estável a proporção DLSP/PIB – exceção feita ao ano de 2009. É essa a conclusão obtida a partir de simulação levada a efeito a partir da equação (3) apresentada na seção anterior (ver Apêndice C). Aduz-se, portanto, que o governo planejou e empreendeu, na última década, um esforço fiscal mais severo que o necessário para apenas estabilizar o tamanho de sua dívida relativa, logrando a redução desta ao final do período. Entretanto, conforme se chamou atenção na tabela 2, parte desse esforço acabou servindo-se ao suporte de diversas outras despesas governamentais, o que indica que a trajetória de declínio da dívida pública poderia ter se mostrado ainda mais intensa.

Noutro giro, no que tange à origem dos recursos utilizados para o pagamento das obrigações da dívida (principal e juros) honradas no período, os dados coletados demonstram a participação quase irrelevante da poupança primária de exercícios anteriores: na média, o superávit primário cobriu 1,92% do total de pagamentos realizados, com pico de 7,53%, para o ano de 2008. Em contraponto, as fontes financeiras do exercício corrente ou de anteriores, especialmente emissão de títulos públicos, responderam por 94,89% do montante, na média, o que evidencia a simples rolagem dos compromissos. Pagamentos com fontes primárias arrecadadas no próprio exercício representaram 3,19% do total.

Em termos de percentual do PIB, a tabela a seguir explicitada apresenta os valores relativos aos pagamentos de dívida (GNDs 2 e 6) suportados com dotação oriunda de alterações orçamentárias cuja fonte, na origem, era primária:

Tabela 3 – Pagamentos de dívida com fontes primárias de exercícios anteriores (% do PIB)

2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
0,1638	0,3258	0,0118	0,1993	1,4891	0,0172	1,3881	0,0000	0,4455	0,1793

Fonte: Elaboração própria a partir de dados coletados em BI SIOP

Não restam dúvidas, pois, acerca da baixa importância e mesmo dispensabilidade dos recursos obtidos a partir do esforço fiscal do governo, quando se consideram as fontes de pagamento da dívida pública na última década. Por outro lado, claro está, também, que grande parte do resultado de tal esforço fiscal acabou por desvirtuar-se de sua finalidade precípua. O quadro a seguir explicita o resultado primário realizado a cada ano e esmiúça a destinação a ele dada, no exercício imediatamente posterior, ao longo da série pesquisada:

Tabela 4 – Primário realizado e destinação

Ano (t)	Primário realizado (em t) (1)	Destinação dada ao primário (em t + 1) (1) (2)		
		Créditos – pagamento de dívida	Créditos – outros usos	Entesouramento
2001	21.979.800.000	2.420.095.574	8.786.951.323	10.772.753.103
2002	31.919.100.000	5.538.315.164	6.650.778.477	19.730.006.359
2003	38.743.880.000	229.181.304	7.067.245.478	31.447.453.218
2004	52.385.180.000	4.280.212.424	12.115.365.847	35.989.601.728
2005	55.741.370.000	35.284.483.000	15.372.942.791	5.083.944.209
2006	51.351.560.000	458.822.000	18.471.574.545	32.421.163.455
2007	59.438.710.000	42.090.035.855	32.312.630.823	-14.963.956.708
2008	71.307.940.000	920.255	14.656.989.630	56.650.030.116
2009	42.443.220.000	16.794.077.000	35.560.392.223	-9.911.249.223
2010	78.723.260.000	7.427.734.000	8.415.966.970	62.879.559.030

Fonte: Elaboração própria a partir de dados coletados em Bacen e BI SIOP.

Nota: (1) valores em R\$; (2) os cálculos consideram o corte temporal a partir de 2001, admitindo a inexistência de poupança primária relevante antes de tal marco. Assume-se, ainda, para os fins aqui propostos, que as alterações orçamentárias empreendidas com fontes originariamente primárias fazem uso da poupança primária do exercício imediatamente anterior, mantendo-se em caixa os valores restantes, não destinados a novas despesas.

Percebe-se que apenas em 2005, 2007 e 2009 houve o direcionamento de parcela relevante do resultado primário para o cumprimento de obrigações com a dívida pública. De maneira geral, há uma preponderância da utilização do primário para outros fins, ou a manutenção dos recursos poupados na conta única do Tesouro Nacional, aqui tratada por “entesouramento”.

Impende frisar que a opção pelo desvio de finalidade em comento acarreta sensíveis custos – inclusive orçamentários – à política de gestão da dívida pública.

O próprio entesouramento do primário realizado, apesar de contribuir com a melhoria na relação DLSP/PIB (no momento da entrada de recursos no caixa), acarreta encargos na medida em que o custo da dívida que deixou de ser paga é superior à remuneração da conta única do Tesouro.

O custo global da dívida pode ser expresso pela taxa de juros implícita, que “corresponde à taxa média de juros nominal incidente sobre a Dívida Líquida do Setor Público.” (BACEN, 2009, p. 25). Por outro lado, a remuneração da quantia mantida em caixa (conta única do Tesouro) pela União consiste em uma obrigação do Bacen positivada pela Medida Provisória 2.179-36/2001, nos termos do transcrito a seguir:

Art. 1º As disponibilidades de caixa da União depositadas no Banco Central do Brasil serão remuneradas, a partir de 18 de janeiro de 1999, pela taxa média aritmética ponderada da rentabilidade intrínseca dos títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal interna de emissão do Tesouro Nacional em poder do Banco Central do Brasil. (BRASIL, 2001)

Com efeito, o diferencial de taxas praticadas mostrou-se desfavorável no período em análise, excetuados os anos de 2002 e 2004. Demais disto, ao destinar parte do primário realizado para finalidades outras que não o pagamento da dívida, o governo acaba por ter que arcar com a integralidade dos encargos incidentes sobre a parcela da dívida que deixou de ser amortizada, elevando, assim, o custo e o montante da dívida – o que vai de encontro à eventual melhora da relação DLSP/PIB auferida, inicialmente, com o tão só entesouramento. Fazendo-se uso da metodologia de cálculo apresentada pela Tabela 4, chega-se a estimativas do custo de tal entesouramento, bem como da aplicação dos recursos do superávit em outras despesas, conforme compilado adiante, em valores históricos:

Tabela 5 – Custo do desvio do superávit

Ano	Rentabilidade conta única (% a.a)	Taxa implícita dívida (% a.a.)	Custo – outros usos (1)	Custo – entesouramento (1)	Custo total (1)
2002	40,56	15,5	1.363.862.346	-2.697.341.062	-1.333.478.717
2003	14,5	17,5	1.165.843.667	597.707.057	1.763.550.724
2004	15,28	14,4	1.016.468.272	-282.144.372	734.323.900
2005	16,11	17,2	2.081.426.834	385.109.480	2.466.536.314
2006	15,07	16,3	2.510.988.594	64.251.834	2.575.240.428
2007	12,65	15,1	2.788.169.253	792.495.732	3.580.664.985
2008	13,2	14,6	4.732.075.135	-216.178.396	4.515.896.739
2009	11,16	14,4	2.112.062.464	1.841.088.328	3.953.150.793
2010	11,44	14,9	5.302.163.738	-343.950.800	4.958.212.938
2011	12,55	16,9	1.423.186.804	2.741.898.360	4.165.085.164

Fonte: Elaboração própria a partir de dados coletados em Bacen.

Nota: (1) valores em R\$.

O custo total em valores de 2011, atualizado pelo IGP-M, é estimado em 32,3 bilhões de reais.

4 Modelo e resultados

De modo a estimar o impacto das alterações orçamentárias sobre a trajetória do indicador Dívida/PIB, utilizou-se o modelo apresentado por Giambiagi e Além (2008), com algumas modificações, de modo a torná-lo mais adequado ao experimento.

À equação (1) apresentada na no Capítulo 2 deste trabalho foram adicionadas variáveis que mensuram o impacto cambial e de ajustes patrimoniais sobre a dívida, com vistas a captar com maior precisão os movimentos observados durante o período estudado, no que tange aos fatores condicionantes da evolução da dívida pública.

No mesmo sentido, foi excluída a contribuição da receita de senhoriagem para a conformação do cenário. Tal exclusão justifica-se em virtude de dois fatores principais, a saber:

a) as múltiplas possibilidades de aferição da senhoriagem. Na lição de Jaloretto (2006, p. 8):

A literatura econômica sobre senhoriagem menciona, tradicionalmente, três maneiras de se mensurar a senhoriagem: i) o conceito de **senhoriagem monetária**, que corresponde à variação nominal da base monetária ou, dito de outra forma, obtido pela multiplicação da taxa de crescimento do estoque nominal de moeda (μ) pelo valor da base monetária real (m); ii) o conceito de **imposto inflacionário**, que é obtido pela multiplicação da taxa de inflação (π) pelo valor da base monetária real (m) e iii) o conceito de **custo de oportunidade da senhoriagem**, dado pela taxa de juros nominal (i) multiplicada pela base monetária real (m).

Destarte, a adoção de um ou outro conceito conferiria, sob algum ponto de vista, um caráter arbitrário ao cálculo estimativo das receitas provenientes da senhoriagem;

b) o fato de que o Banco Central não explicita por completo a senhoriagem obtida a partir da emissão de moeda, impossibilitando a mineração de tal dado.

Procedidos aos citados refinamentos, obteve-se a nova igualdade:

$$d_t = \{[(d_{t-1} + c) \cdot (1 + i)] / (1 + y)(1 + f)\} - a + p, \text{ onde:}$$

“c” equivale ao impacto cambial e ajustes líquidos; “a” representa o superávit ajustado, ou seja, o superávit realizado no período adicionado dos valores efetivamente pagos à conta de

alterações orçamentárias cuja fonte, quando de sua arrecadação, classificou-se como primária; e “p” corresponde aos ajustes patrimoniais líquidos.

Importa, aqui, asseverar que somente foram adicionados ao superávit primário realizado, para fins de ajuste desse indicador, recursos despendidos por meio de créditos orçamentários cuja fonte foi o superávit financeiro correspondente a fontes também primárias à época de sua realização, conforme diferenciação feita pelo Manual Técnico de Orçamento (BRASIL, 2011b, p. 24):

as receitas do Governo Federal podem ser divididas em: a) primárias (P), quando seus valores são incluídos na apuração do resultado primário (diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias); e b) não primárias ou financeiras (F), quando não são incluídas nesse cálculo

Basicamente, pretendeu-se ajustar o valor do superávit primário realizado mediante a adição de valores consumidos mediante o uso de recursos oriundos de fontes primárias do superávit financeiro. Entenda-se, aqui, “valores consumidos” como aqueles destinados a outros fins que não o pagamento da dívida pública. O novo valor observado foi inserido no modelo e, então, observou-se a trajetória seguida pela DLSP/PIB dentro desse novo cenário.

Considerando que a metodologia adotada pressupõe o entesouramento alternativo de parte dos valores despendidos pelo governo, daí decorreria, eventualmente, uma modificação no ritmo de crescimento do produto, dado que o consumo do governo representa parcela da demanda agregada da economia. Optou-se, contudo, por não tratar os eventuais efeitos de tal alteração sobre a série do PIB durante o período estudado, considerando, principalmente:

- a) a incerteza sobre os impactos que tal diminuição nos gastos governamentais traria sobre a evolução do produto total da economia, dada a inexistência de consenso acerca dos reflexos de uma política fiscal mais restritiva, no curto prazo (SEGURA-UBIERGO, SIMONE e GUPTA, 2006);
- b) o fato de que o perfil dos gastos públicos (qualidade), e não apenas o montante destes (quantidade), interferiria decisivamente nos eventuais resultados (MORENO-DODSON e BAYRAKTAR, 2011);
- c) as dificuldades relacionadas à questão do multiplicador fiscal, cujas estimativas para economias específicas em crescimento, a exemplo do Brasil, são pouco abordadas na literatura, carecendo de evidências mais sólidas (BACEN, 2011).

Assim, embora a inclusão dos efeitos da redução dos gastos governamentais alinhe-se ao próprio objetivo da apuração das estatísticas fiscais – medir o impacto das operações do setor público sob a ótica da demanda – as mencionadas dificuldades impediram a incorporação de tal refinamento ao modelo. Os valores adotados para exprimir o PIB do período são, portanto, exatamente aqueles que se observaram na prática. A exemplo disso, todas as demais variáveis relevantes foram mantidas exatamente como coletadas em suas respectivas fontes, fixando-se para o cenário a condição de que tudo o mais se manteve constante.

Para compatibilizar o cenário de manutenção das demais condições macroeconômicas com o entesouramento adicional da poupança primária, especialmente no que se refere aos efeitos restritivos de tal movimento sobre a base monetária, é necessário adotar como premissa a liberdade de atuação do Bacen, para que este, por meio das ferramentas à sua disposição, atuasse em sentido contrário, devolvendo a parcela de liquidez retirada da economia. Desconsideram-se, contudo, os eventuais efeitos dessa atuação sobre o tamanho da dívida pública.

O modelo, então, assumiu como constantes as taxas de juros e inflação, bem como os impactos cambial e de ajustes patrimoniais do período. A incorporação do novo superávit estimado acarretou efeito positivo sobre a trajetória do indicador DLSP/PIB.

O gráfico adiante expõe os resultados obtidos após as simulações:

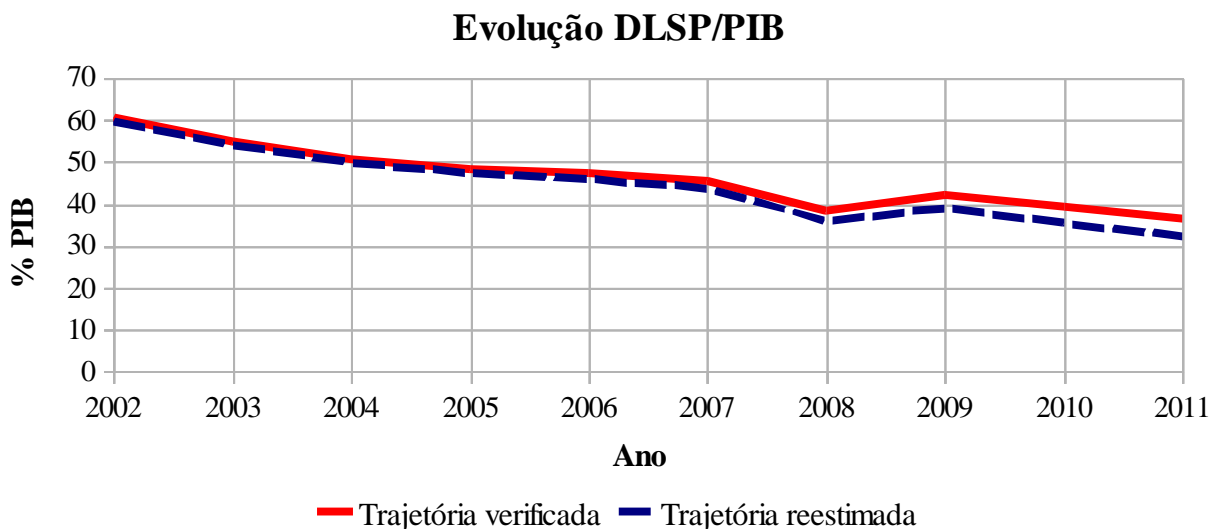


Gráfico 1: Trajetória do indicador DLSP/PIB: reestimada e verificada
Fonte: Elaboração própria

Na reestimativa, a DLSP/PIB atingiu, ao final do período (2011), o percentual de 32,37, equivalente à cerca de 89% do índice efetivamente verificado. Em valores absolutos, dado o montante de R\$ 1,5 trilhão alcançado pela DLSP naquele ano, referido percentual representaria uma dívida líquida a menor em aproximadamente R\$ 167 bi, ao final da série histórica. A um custo médio de 16,9% a.a., em 2011, tal quantia acarreta uma despesa com encargos da ordem de 28,3 bi anuais.

Sublinhe-se que as estimativas não levam em consideração eventuais efeitos benéficos que a redução do estoque da dívida teria sobre o custo da mesma. Ou seja, os valores apresentados como potencial economia são, nesses termos, deveras conservadores.

CONCLUSÃO

Este trabalho buscou, na forma de seu objetivo geral, averiguar a eventual existência de efeitos deletérios à política de gerenciamento da dívida pública em virtude das alterações orçamentárias suportadas pela fonte de receita “superávit financeiro”, em âmbito federal.

Após se demonstrar que há um claro relacionamento entre os superávits primário e financeiro, concluiu-se que, durante o período estudado, há, de fato, certo distanciamento entre os objetivos da política de gerenciamento da dívida e os efeitos provocados pelas modificações orçamentárias em comento: enquanto aquela tem sido pautada pela realização de poupança primária com vistas a garantir a solvência intertemporal do setor público, estas acabam por patrocinar um desvio de finalidade aos recursos que contribuiriam para a consecução do citado objetivo.

Em parte, tais efeitos prejudiciais relacionam-se à geração de dificuldades adicionais ao alcance das metas de resultado fiscal: à medida que as fontes de recursos oriundas do superávit financeiro são classificadas como receitas financeiras, quando destinadas a gastos primários oneram, apenas, o lado da despesa no cômputo do resultado primário e contribuem negativamente, portanto, para a consecução da meta previamente definida. Embora essa realidade seja reconhecida pelo próprio Poder Executivo, o governo continua a lançar mão do superávit financeiro como fonte de recursos para alterações orçamentárias.

Um outro aspecto prejudicial reside no fato de que ocorre um impacto negativo na DLSP em virtude da diminuição do ativo governamental, sem eventual contrapartida que caracterizasse redução das obrigações, quando se destinam os recursos originariamente contabilizados como resultado primário a gastos supervenientes que não juros e encargos da dívida. Há, portanto, uma despesa primária efetiva e, aliado a isso, ocorre uma modificação nos parâmetros macroeconômicos que o próprio governo utilizou para projetar a trajetória da dívida no longo prazo e os superávits requeridos *pro futuro*.

Nesse sentido, embora as LDOs tenham informado excessos em relação ao cumprimento da meta fixada para o primário de vários exercícios, ao se considerar o consumo de parte da poupança primária de exercícios anteriores, notou-se, na realidade, uma insuficiência do resultado apurado. Esse quadro ganha relevância, principalmente, considerando-se os resultados obtidos a partir de simulações, no sentido de que os valores

fixados para a meta de resultado primário superaram com certa margem de conforto o patamar mínimo necessário para se manter estável a proporção DLSP/PIB. É dizer: conquanto se tenha verificado uma redução na relação DLSP/PIB ao longo do período analisado, tal movimento seria ainda mais notável caso não tivesse ocorrido o consumo de parte da poupança primária.

Com efeito, a incorporação do novo superávit estimado acarretou efeito positivo sobre a trajetória do indicador DLSP/PIB, que alcançou, ao final do período (2011), o percentual de 32,37, equivalente à cerca de 89% do índice efetivamente verificado. Em valores absolutos, dado o montante de R\$ 1,5 trilhão da DLSP naquele ano, referido percentual representaria uma dívida líquida a menor em aproximadamente R\$ 167 bi, ao final da série histórica. A um custo médio de 16,9% a.a., em 2011, tal quantia acarreta uma despesa com encargos da ordem de R\$ 28,3 bi anuais. Frise-se, por relevante, que tais estimativas apresentam valores conservadores para a potencial economia, dado que não foram inclusas no modelo algumas variáveis que teriam o condão de amplificar o referido dado, tais como as receitas de senhoriagem e a provável redução dos juros verificada em decorrência da diminuição do montante da dívida.

Outras conclusões autorizadas pelas pesquisas empreendidas dizem respeito:

- à baixa importância dos recursos obtidos a partir do esforço fiscal do governo, quando se consideram as fontes de pagamento da dívida pública na última década: os dados coletados demonstram a participação quase irrelevante da poupança primária de exercícios anteriores que, na média, cobriu 1,92% do total de pagamentos realizados; fontes financeiras do exercício corrente ou de anteriores, especialmente emissão de títulos públicos, responderam por 94,89% do montante, na média, o que evidencia a simples rolagem dos compromissos; pagamentos com fontes primárias arrecadadas no próprio exercício representaram 3,19% do total;
- ao fato de que grande parte do esforço fiscal desvirtuou-se sua finalidade precípua: as opções por manter os recursos poupados em caixa, ou destiná-los a diversas despesas primárias foram claramente preponderantes, acarretando sensíveis custos – inclusive orçamentários – à política de gestão da dívida pública. No caso do entesouramento, apesar deste contribuir com a melhoria na relação DLSP/PIB (no momento da entrada de recursos no caixa), acarretou encargos quando o custo da dívida que deixou de ser paga foi superior à remuneração da conta única do Tesouro; adicionalmente, ao destinar parte do primário

realizado para finalidades outras que não o pagamento da dívida, o governo acabou por ter que arcar com a integralidade dos encargos incidentes sobre a parcela da dívida que deixou de ser amortizada, elevando, assim, o custo e o montante da dívida. O custo total acarretado por tais opções, em valores de 2011 (atualizados pelo IGP-M) foi estimado em 32,3 bilhões de reais.

Em remate, lançando luz ao debate correlato ao tema, concluiu-se que os efeitos provocados pelas alterações orçamentárias cuja fonte é o superávit financeiro não se coadunam com os objetivos perseguidos pela política de gerenciamento da dívida pública. Nesse passo, o uso de tal artifício deve ser visto com parcimônia pelos gestores orçamentários na esfera federal.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, C. M.; FEIJÓ, P. H.; MEDEIROS, M. B. **Gestão de Finanças Públicas**. Brasília: Paulo Henrique Feijó da Silva, 2006. 488 p.

ÁLVARES, F.; ROCHA, A. **O que é e para que serve o superávit primário?** Disponível em: <<http://www.brasil-economia-governo.org.br/2011/02/14/o-que-e-e-para-o-que-serve-o-resultado-primario/>>. Acesso em: 22 mai. 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Finanças Públicas: Sumário dos Planos Brasileiros de Estabilização e Glossário de Instrumentos e Normas Relacionadas à Política Econômico-Financeira**. 6ª ed. Brasília, 2008. 244 p. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/finpub/manualfinpublp.pdf>> Acesso em: 8 set. 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Manual de Estatísticas Fiscais publicadas pelo Departamento Econômico do Banco Central do Brasil**. Brasília, 2009. 30 p. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/ftp/infecon/Estatisticasfiscais.pdf>> Acesso em: 28 fev. 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN. **Multiplicador Fiscal, Produto e Inflação. Relatório de Inflação**. Brasília, mar. 2011. p. 107-115. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2011/03/ri201103b8p.pdf>> Acesso em: 22 set. 2012.

BATISTA JR., P. N. **Ajustamento das contas públicas na presença de uma dívida elevada: observações sobre o caso brasileiro**. Revista de Economia Política. v. 9. n. 4. São Paulo, out.-dez. 1989. p. 77-87. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/pdf/36-5.pdf>> Acesso em: 28 fev. 2012.

BESNARD, D.; PAUL, L. **One-off budgetary measures**. Banque de France Bulletin Digest. n. 129. set. 2004. p. 39-49. Disponível em: <http://bdfbs-ws01.heb3.fr.colt.net/gb/publications/telechar/bulletin/129etud1_2.pdf>. Acesso em: 11 ago. 2012.

BRASIL. **Lei n. 4.320, de 17 de março de 1964**. Estatui Normas Gerais de Direito Financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos Estados, dos Municípios e do Distrito Federal. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, 23 mar. 1964. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L4320.htm> Acesso em: 11 abr. 2012.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília: Casa Civil. 05 out. 1988. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm>. Acesso em 24 jun. 2011.

BRASIL. **Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997**. Estabelece critérios para a consolidação, assunção e o refinanciamento, pela União, da dívida pública mobiliária e outras que especifica, de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília: Imprensa Nacional. 12 set. 1997. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9496.htm>. Acesso em: 7 set. 2012.

BRASIL. **Lei Complementar n. 101, de 4 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília, 5 mai. 2000. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm> Acesso em: 8 abr. 2012.

BRASIL. **Medida Provisória nº 2.179-36, de 24 de agosto de 2001**. Dispõe sobre as relações financeiras entre a União e o Banco Central do Brasil, e dá outras providências. Diário Oficial da República Federativa do Brasil. Brasília: Imprensa Nacional. 27 ago. 2001. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/2179-36.htm>. Acesso em: 9 set. 2012.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Medida Cautelar em Ação Direta de Inconstitucionalidade n. 4.048-1 – DF**. Requerente: Partido da Social Democracia Brasileira – PSDB. Requerido: Presidente da República. Relator: Min. Gilmar Mendes. Brasília, 14 de maio de 2008.

BRASIL. **Lei nº 11.943, de 28 de maio de 2009**. Autoriza a União a participar de Fundo de Garantia a Empreendimentos de Energia Elétrica - FGEE; altera o § 4º do art. 1º da Lei nº 11.805, de 6 de novembro de 2008; dispõe sobre a utilização do excesso de arrecadação e do superávit financeiro das fontes de recursos existentes no Tesouro Nacional; altera o art. 1º da Lei n 10.841, de 18 de fevereiro de 2004, as Leis nºs 9.074, de 7 de julho de 1995, 9.427, de 26 de dezembro de 1996, 10.848, de 15 de março de 2004, 3.890-A, de 25 de abril de 1961, 10.847, de 15 de março de 2004, e 10.438, de 26 de abril de 2002; e autoriza a União a repassar ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES recursos captados junto ao Banco Internacional para a Reconstrução e o Desenvolvimento - BIRD. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 29 mai. 2009. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2009/Lei/L11943.htm> Acesso em: 11 fev. 2012.

BRASIL. **Lei nº 12.309, de 09 de agosto de 2010**. Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária e dá outras providências. Diário Oficial da

República Federativa do Brasil. Brasília: Imprensa Nacional. 10 ago. 2010 (2010a). Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2010/lei/112309.htm>. Acesso em: 24 jun. 2011.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Mensagem Presidencial nº 531, de 31 de agosto de 2010**. Submete ao Congresso Nacional o texto do projeto de lei que “Estima a receita e fixa a despesa da União para o exercício de 2011”. Brasília, 2010 (2010b). Disponível em: <https://www.portalsof.planejamento.gov.br/sof/sof/orc_2011/Mensagem_Presidencial_web_31_08.pdf>. Acesso em: 8 set. 2012.

BRASIL. Presidência da República. **Despacho nº 312, de 12 de agosto de 2011**. Comunica, ao Presidente do Senado Federal, a oposição de vetos ao Projeto de Lei nº 2, de 2011 - CN, que "Dispõe sobre as diretrizes para a elaboração e execução da Lei Orçamentária de 2012 e dá outras providências". Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 15 ago. 2011 (2011a). Seção 1, p. 65.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Secretaria de Orçamento Federal. **Manual Técnico de Orçamento**. Versão 2012. Brasília, 2011 (2011b). 167 p. Disponível em: <<https://www.portalsof.planejamento.gov.br/bib/MTO>>. Acesso em: 25 mai. 2012.

BRASIL. **Portaria SOF nº 05, de 30 de janeiro de 2012**. Estabelece procedimentos e prazos para solicitação de alterações orçamentárias, no exercício de 2012, e dá outras providências (2012a). Disponível em: <https://www.portalsof.planejamento.gov.br/bib/legislacao/portarias/Ptr_sof_05_de_300112.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2012.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Acórdão 1.776/2012-TCU-Plenário. Relatório de Auditoria – TC 021.465/2010-0**. Unidade técnica: Secretaria de Macroavaliação Governamental. Relator: Min. Walton Alencar Rodrigues. Brasília, 11 de julho de 2012 (2012b). Disponível em: <<https://contas.tcu.gov.br/juris/SvlHighLight?key=ACORDAO-LEGADO-109026&texto=32313436353230313030&sort=&ordem=&bases=ACORDAO-LEGADO;RELACAO-LEGADO;DECISAO-LEGADO;ACORDAO-RELACAO-LEGADO;&highlight=32313436353230313030>>. Acesso em: 8 set. 2012.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. **Informações Complementares ao Projeto de Lei Orçamentária Anual**, vários anos. Disponível em: <<https://www.portalsof.planejamento.gov.br/>>. Acesso em: 12 set. 2012.

CÂNDIDO JÚNIOR, J. O.; SILVA, A. M. A. **Uma análise da consistência do superávit primário no Brasil**. Boletim de Desenvolvimento Fiscal 04. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Brasília, mar. 2007. p. 33-42. Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/dfb/bdf_04.pdf>. Acesso em: 21 mai. 2012.

CARVALHO JÚNIOR, A. C. C. D. **Motivos para excluir as “Empresas Estatais de Mercado” das estatísticas fiscais.** Monografia – Curso de Especialização em Orçamento Público – Tribunal de Contas da União e Câmara dos Deputados, 2007. 57 p. Disponível em: <<http://portal2.tcu.gov.br/portal/pls/portal/docs/2055556.PDF>>. Acesso em 8 set. 2012.

CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L.; SILVA, A. C. (Org.). **Dívida Pública: a experiência brasileira.** Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2009. 502 p. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/divida_publica/downloads/livro/livro_eletronico_completo.pdf> Acesso em: 11 fev. 2012.

CORREIA, F. M.; MEURER, R. **Política fiscal, sustentabilidade da dívida pública e liquidez dos títulos: uma análise para o Brasil.** Estudos Econômicos. v. 38, n. 3. São Paulo, jul.-set. 2008. p. 639-667. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ee/v38n3/v38n3a08.pdf>>. Acesso em: 22 mai. 2012.

FIGUEIREDO FILHO, F. B.; SILVA JÚNIOR, J. A. **Desvendando os mistérios do coeficiente de correlação de Pearson (r).** Revista Política Hoje. v. 18, n. 1. Recife, 2009. p. 115-146. Disponível em: <http://www.google.com.br/url?sa=t&rct=j&q=desvendando%20os%20mist%C3%A9rios%20do%20coeficiente%20de%20correla%C3%A7%C3%A3o%20de%20pearson%20%28r%29&source=web&cd=1&ved=0CFEQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.ufpe.br%2Fpoliticohoje%2Findex.php%2Fpolitica%2Farticle%2Fdownload%2F6%2F6&ei=1aIOUJ3iNabf0gHiuIDoDg&usg=AFQjCNHOQieMSy6_CYqKrg4gH_WtS38wGg&cad=rja>. Acesso em: 24 jul. 2012.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil.** 3. ed., Rio de Janeiro: Elsevier. 2008.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 3. ed., São Paulo: Atlas, 1993. 159 p.

GOLDFAJN, I. **Há razões para duvidar de que a dívida pública no Brasil é sustentável?** Notas Técnicas do Banco Central do Brasil. n. 25. Brasília, jul. 2002. p. 1-26. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pec/notastecnicas/port/2002nt25fiscalsustainability.pdf>>. Acesso em: 6 jun. 2012.

HERMANN, J. A. **Macroeconomia da Dívida Pública: Notas sobre o Debate Teórico e a Experiência Brasileira Recente (1999-2002).** Textos para discussão. 2002. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/a_macroconomia_da_divida_publica.pdf>. Acesso em: 28 fev. 2012.

JALORETTO, C. **Senhoriagem e Financiamento do Setor Público no Brasil**. Ajuste Fiscal e Dívida Pública. XI Prêmio Tesouro Nacional. 2006. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/Premio_TN/XIPremio/divida/MHafdpXIPTN/mh_premio_afdp.pdf> Acesso em: 9 set. 2012.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos de metodologia científica**. São Paulo: Atlas, 1993.

LOPES, J. **O fazer do trabalho científico em ciências sociais aplicadas**. Recife: Ed. Universitária da UFPE, 2006.

MORENO-DODSON, B.; BAYRAKTAR, N. **How Public Spending Can Help You Grow: An Empirical Analysis for Developing Countries**. Economic Premise. n. 48. fev. 2011. Disponível em: <<http://siteresources.worldbank.org/INTPREMNET/Resources/EP48.pdf>>. Acesso em 22 set. 2012.

PELLEGRINI, J. A. **Dívida bruta e ativo do setor público: o que a queda da dívida líquida não mostra?** Textos para discussão n. 95. Núcleo de Estudos e Pesquisas do Senado Federal. Brasília, jun. 2011. Disponível em: <http://www.senado.gov.br/senado/conleg/textos_discussao/TD95-JosueAlfredoPellegrini.pdf>. Acesso em: 12 nov. 2011.

REIS, H. C. **O superávit financeiro nas finanças governamentais**. Revista de Administração Municipal-Municípios. v. 54. n. 268. Rio de Janeiro, out.-dez. 2008. p. 40-55. Disponível em: <http://www.oim.tmunicipal.org.br/abre_documento.cfm?arquivo=_repositorio/_oim/_documentos/452C256A-9800-9B0B-DE0C78AB2C92197317122008103927.pdf&i=269> Acesso em: 28 fev. 2012.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL – STN. **Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público**: Parte IV – Plano de Contas Aplicado ao Setor Público. Brasília, 2010. 130 p. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/contabilidade_governamental/manual_cont_setpublico.asp> Acesso em: 25 mai. 2012.

SEGURA-UBIERGO, A.; SIMONE, A.; GUPTA, S. **New Evidence on Fiscal Adjustment and Growth in Transition Economies**. IMF Working Paper. out. 2006. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp06244.pdf>>. Acesso em: 22 set. 2012.

SEVERINO, A. J. **Metodologia do Trabalho Científico**. 22. ed. São Paulo: Cortez, 2002.

SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. **Metodologia de pesquisa e elaboração de dissertação**. Florianópolis: Laboratório de Ensino da Universidade Federal de Santa Catarina, 2001.

SOUZA, A. C.; FIALHO, F. A. P.; OTANI, N. **TCC: métodos e técnicas**. Florianópolis: Visual Books, 2007.

TORRES, R. L. **O orçamento na Constituição**. Rio de Janeiro: Renovar, 1995. 393 p.

Apêndice A - Alterações orçamentárias: grupo de fonte 3 e 6 – distinção por classificação originária (em R\$)

	Dotação (a)	Empenhado	Liquidado	Pago (b)	Relação b/a
2001					
Primária	9.857.960.817,00	8.670.494.166,03	8.670.475.153,82	7.414.124.565,62	75,21%
Financeira	6.655.027.329,00	5.791.204.825,32	5.791.204.825,32	5.675.204.103,61	85,28%
Total	16.512.988.146,00	14.461.698.991,35	14.461.679.979,14	13.089.328.669,23	79,27%
2002					
Primária	12.740.020.124,00	12.537.275.572,75	12.537.274.428,11	11.140.761.411,39	87,45%
Financeira	18.222.191.934,00	18.115.627.645,04	18.115.576.407,22	18.114.368.322,90	99,41%
Total	30.962.212.058,00	30.652.903.217,79	30.652.850.835,33	29.255.129.734,29	94,49%
2003					
Primária	16.504.453.487,00	16.075.134.414,39	16.075.100.282,05	12.185.075.882,04	73,83%
Financeira	20.472.594.436,00	19.604.006.781,36	19.604.006.781,36	19.603.986.071,05	95,76%
Total	36.977.047.923,00	35.679.141.195,75	35.679.107.063,41	31.789.061.953,09	85,97%
2004					
Primária	10.319.599.240,00	8.293.719.578,10	8.293.138.460,88	7.296.426.782,34	70,70%
Financeira	22.150.806.066,00	21.536.094.650,50	21.536.094.650,50	21.322.127.423,99	96,26%
Total	32.470.405.306,00	29.829.814.228,60	29.829.233.111,38	28.618.554.206,33	88,14%
2005					
Primária	23.682.265.018,00	21.942.188.164,91	21.942.188.164,91	16.394.429.271,64	69,23%
Financeira	47.382.236.851,00	4.801.605.215,63	4.801.605.215,63	4.747.336.985,68	10,02%
Total	71.064.501.869,00	26.743.793.380,54	26.743.793.380,54	21.141.766.257,32	29,75%
2006					
Primária	55.340.710.610,00	53.825.461.630,32	53.825.405.597,79	50.657.425.790,82	91,54%
Financeira	74.233.624.847,00	73.156.651.095,68	73.156.651.095,68	71.995.597.093,75	96,99%
Total	129.574.335.457,00	126.982.112.726,00	126.982.056.693,47	122.653.022.884,57	94,66%
2007					
Primária	36.887.809.885,00	33.047.220.356,88	33.047.220.356,88	18.884.789.545,44	51,20%
Financeira	92.751.723.108,00	90.083.317.806,48	90.083.317.806,48	88.705.164.754,84	95,64%
Total	129.639.532.993,00	123.130.538.163,36	123.130.538.163,36	107.589.954.300,28	82,99%
2008					
Primária	81.746.473.808,00	79.198.670.519,26	79.198.654.858,35	74.389.473.708,41	91,00%
Financeira	105.148.962.002,00	101.349.682.954,66	101.349.682.954,66	100.921.337.979,64	95,98%
Total	186.895.435.810,00	180.548.353.473,92	180.548.337.813,01	175.310.811.688,05	93,80%
2009					
Primária	35.132.339.349,00	29.256.016.424,91	29.256.016.424,91	14.657.909.884,31	41,72%
Financeira	6.963.427.665,00	5.325.171.047,04	5.325.171.047,04	4.439.400.013,13	63,75%
Total	42.095.767.014,00	34.581.187.471,95	34.581.187.471,95	19.097.309.897,44	45,37%
2010					
Primária	62.465.038.946,00	59.585.138.946,07	59.585.138.946,07	52.354.469.223,37	83,81%
Financeira	211.015.509.680,00	206.093.580.082,98	206.093.580.082,98	206.052.898.947,05	97,65%
Total	273.480.548.626,00	265.678.719.029,05	265.678.719.029,05	258.407.368.170,42	94,49%
2011					
Primária	18.849.136.499,00	17.246.260.315,44	17.246.260.315,44	15.843.700.969,92	84,06%
Financeira	210.506.458.384,00	206.722.166.099,71	206.722.166.099,71	202.522.835.947,52	96,21%
Total	229.355.594.883,00	223.968.426.415,15	223.968.426.415,15	218.366.536.917,44	95,21%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos de BI SIOP.

Apêndice B – Execução financeira das despesas com a dívida pública federal (em R\$)

(continua)

Dívida – Valores pagos por ano e fonte de recursos (em R\$)

Grupo de Fontes de Recursos	2002	2003	2004	2005	2006
GND 2 – Juros e Encargos da Dívida					
Exercício Corrente					
1 - Recursos do Tesouro	54.702.282.181	63.447.371.762	74.173.016.209	85.656.977.623	143.211.386.259
2 - Recursos de Outras Fontes	328.805	375.842	407.330	379.345	218.522
9 - Recursos Condicionados	0	0	0	0	0
Total Exercício Corrente	54.702.610.987	63.447.747.604	74.173.423.539	85.657.356.969	143.211.604.781
Fonte Primária	3.382.415.726	228.318.525	2.959.096.306	1.167.199.763	1.149.167.757
Fonte Financeira	51.320.195.261	63.219.429.080	71.214.327.233	84.490.157.206	142.062.437.025
Exercícios Anteriores					
3 – Transferência de Recursos do Tesouro	2.000.000	23.380.371		3.189.487.000	7.819.415.000
6 - Recursos de Outras Fontes - Exercícios Anteriores					
Total Exercícios Anteriores	2.000.000	23.380.371	0	3.189.487.000	7.819.415.000
Fonte Originariamente Primária	0	23.380.371	0	0	0
Fonte Originariamente Financeira	2.000.000	0	0	3.189.487.000	7.819.415.000
Total Fonte de Recurso	54.704.610.987	63.471.127.975	74.173.423.539	88.846.843.969	151.031.019.781
Fonte Primária	3.382.415.726	251.698.896	2.959.096.306	1.167.199.763	1.149.167.757
Fonte Financeira	51.322.195.261	63.219.429.080	71.214.327.233	87.679.644.206	149.881.852.025
GND 6 – Amortização da Dívida					
Exercício Corrente					
1 - Recursos do Tesouro	283.501.858.239	432.921.239.332	413.402.461.022	542.354.581.247	399.316.469.573
2 - Recursos de Outras Fontes	474.641.686	770.795.261	1.928.641	2.033.445	2.062.862
9 - Recursos Condicionados	0	0	0	0	0
Total Exercício Corrente	283.976.499.924	433.692.034.593	413.404.389.662	542.356.614.692	399.318.532.436
Fonte Primária	14.944.378.093	14.259.195.655	12.211.402.739	15.732.506.551	21.888.545.256
Fonte Financeira	269.032.121.831	419.432.838.938	401.192.986.924	526.624.108.141	377.429.987.180
Exercícios Anteriores					
3 – Transferência de Recursos do Tesouro	20.051.717.140	24.545.125.022	21.525.998.463	5.495.370.425	98.049.187.755
6 - Recursos de Outras Fontes - Exercícios Anteriores					
Total Exercícios Anteriores	20.051.717.140	24.545.125.022	21.525.998.463	5.495.370.425	98.049.187.755
Fonte Originariamente Primária	2.420.095.574	5.514.934.793	229.181.304	4.280.212.425	35.284.483.000
Fonte Originariamente Financeira	17.631.621.566	19.030.190.228	21.296.817.159	1.215.158.000	62.764.704.755
Total Fonte de Recurso	304.028.217.064	458.237.159.615	434.930.388.126	547.851.985.117	497.367.720.191
Fonte Primária	17.364.473.667	19.774.130.449	12.440.584.043	20.012.718.976	57.173.028.256
Fonte Financeira	286.663.743.397	438.463.029.166	422.489.804.083	527.839.266.141	440.194.691.934
Total Dívida (GND 2 + GND 6)					
Exercício Corrente					
1 - Recursos do Tesouro	338.204.140.420	496.368.611.094	487.575.477.231	628.011.558.871	542.527.855.832
2 - Recursos de Outras Fontes	474.970.491	771.171.104	2.335.970	2.412.790	2.281.385
9 - Recursos Condicionados	0	0	0	0	0
Total Exercício Corrente	338.679.110.911	497.139.782.197	487.577.813.201	628.013.971.661	542.530.137.217
Fonte Primária	18.326.793.819	14.487.514.180	15.170.499.045	16.899.706.314	23.037.713.013
Fonte Financeira	320.352.317.092	482.652.268.018	472.407.314.156	611.114.265.347	519.492.424.204
Exercícios Anteriores					
3 – Transferência de Recursos do Tesouro	20.053.717.140	24.568.505.393	21.525.998.463	8.684.857.425	105.868.602.755
6 - Recursos de Outras Fontes - Exercícios Anteriores	0	0	0	0	0
Total Exercícios Anteriores	20.053.717.140	24.568.505.393	21.525.998.463	8.684.857.425	105.868.602.755
Fonte Originariamente Primária	2.420.095.574	5.538.315.164	229.181.304	4.280.212.425	35.284.483.000
Fonte Originariamente Financeira	17.633.621.566	19.030.190.228	21.296.817.159	4.404.645.000	70.584.119.755
Total Fonte de Recurso	358.732.828.051	521.708.287.590	509.103.811.664	636.698.829.086	648.398.739.972
Fonte Primária	20.746.889.393	20.025.829.344	15.399.680.349	21.179.918.739	58.322.196.013
Fonte Financeira	337.985.938.658	501.682.458.246	493.704.131.315	615.518.910.347	590.076.543.959

Participação percentual por fonte de recursos

	2002	2003	2004	2005	2006
Exercício Corrente/Total	94,4098%	95,2908%	95,7718%	98,6360%	83,6723%
Fonte Primária Corrente/Total	5,1088%	2,7769%	2,9798%	2,6543%	3,5530%
Fonte Financeira Corrente/Total	89,3011%	92,5138%	92,7919%	95,9817%	80,1193%
Exercícios Anteriores/Total	5,5902%	4,7092%	4,2282%	1,3640%	16,3277%
Fonte Primária Exerc. Ant./Total	0,6746%	1,0616%	0,0450%	0,6723%	5,4418%
Fonte Financeira Exerc. Ant./Total	4,9155%	3,6477%	4,1832%	0,6918%	10,8859%
Fonte Primária/Total	5,7834%	3,8385%	3,0249%	3,3265%	8,9948%
Fonte Financeira/Total	94,2166%	96,1615%	96,9751%	96,6735%	91,0052%

Dívida – Valores pagos por ano e fonte de recursos (em R\$)

Grupo de Fontes de Recursos	2007	2008	2009	2010	2011
GND 2 – Juros e Encargos da Dívida					
Exercício Corrente					
1 - Recursos do Tesouro	135.574.221.040	106.552.280.973	123.956.319.798	93.975.021.871	117.065.739.932
2 - Recursos de Outras Fontes	30.781	150.379		112.690	462.606
9 - Recursos Condicionados		0			
Total Exercício Corrente	135.574.251.821	106.552.431.352	123.956.319.798	93.975.134.561	117.066.202.538
Fonte Primária	719.636.024	298.936.603	266.454.741	14.369.390	240.875.945
Fonte Financeira	134.854.615.797	106.253.494.749	123.689.865.057	93.960.765.171	116.825.326.593
Exercícios Anteriores					
3 – Transferência de Recursos do Tesouro	4.478.662.000	3.589.080.000	7.023.470	28.016.788.827	13.970.354.000
6 - Recursos de Outras Fontes - Exercícios Anteriores		588.000			
Total Exercícios Anteriores	4.478.662.000	3.589.668.000	7.023.470	28.016.788.827	13.970.354.000
Fonte Originariamente Primária	0	0	0	0	0
Fonte Originariamente Financeira	4.478.662.000	3.589.668.000	7.023.470	28.016.788.827	13.970.354.000
Total Fonte de Recurso	140.052.913.821	110.142.099.352	123.963.343.267	121.991.923.388	131.036.556.538
Fonte Primária	719.636.024	298.936.603	266.454.741	14.369.390	240.875.945
Fonte Financeira	139.333.277.797	109.843.162.749	123.696.888.527	121.977.553.999	130.795.680.593
GND 6 – Amortização da Dívida					
Exercício Corrente					
1 - Recursos do Tesouro	388.916.678.888	310.047.772.916	517.659.908.959	322.129.230.615	389.940.616.443
2 - Recursos de Outras Fontes	1.039.683	349.725		425.726	705.087
9 - Recursos Condicionados		0			
Total Exercício Corrente	388.917.718.571	310.048.122.641	517.659.908.959	322.129.656.341	389.941.321.531
Fonte Primária	18.466.228.511	18.572.957.817	20.149.161.897	14.708.883.120	19.618.129.546
Fonte Financeira	370.451.490.059	291.475.164.824	497.510.747.063	307.420.773.220	370.323.191.985
Exercícios Anteriores					
3 – Transferência de Recursos do Tesouro	82.689.549.422	138.648.847.368	18.130.791	191.152.854.479	186.986.685.000
6 - Recursos de Outras Fontes - Exercícios Anteriores		785.630	920.255		
Total Exercícios Anteriores	82.689.549.422	138.649.632.998	19.051.046	191.152.854.479	186.986.685.000
Fonte Originariamente Primária	458.822.000	42.090.035.885	920.255	16.794.077.000	7.427.734.000
Fonte Originariamente Financeira	82.230.727.422	96.559.597.113	18.130.791	174.358.777.479	179.558.951.000
Total Fonte de Recurso	471.607.267.993	448.697.755.639	517.678.960.005	513.282.510.819	576.928.006.531
Fonte Primária	18.925.050.511	60.662.993.702	20.150.082.152	31.502.960.120	27.045.863.546
Fonte Financeira	452.682.217.482	388.034.761.937	497.528.877.854	481.779.550.699	549.882.142.985
Total Dívida (GND 2 + GND 6)					
Exercício Corrente					
1 - Recursos do Tesouro	524.490.899.928	416.600.053.888	641.616.228.757	416.104.252.486	507.006.356.375
2 - Recursos de Outras Fontes	1.070.464	500.104	0	538.416	1.167.693
9 - Recursos Condicionados	0	0	0	0	0
Total Exercício Corrente	524.491.970.391	416.600.553.993	641.616.228.757	416.104.790.902	507.007.524.068
Fonte Primária	19.185.864.536	18.871.894.420	20.415.616.638	14.723.252.510	19.859.005.491
Fonte Financeira	505.306.105.856	397.728.659.573	621.200.612.120	401.381.538.392	487.148.518.577
Exercícios Anteriores					
3 – Transferência de Recursos do Tesouro	87.168.211.422	142.237.927.368	25.154.261	219.169.643.306	200.957.039.000
6 - Recursos de Outras Fontes - Exercícios Anteriores	0	1.373.630	920.255	0	0
Total Exercícios Anteriores	87.168.211.422	142.239.300.998	26.074.516	219.169.643.306	200.957.039.000
Fonte Originariamente Primária	458.822.000	42.090.035.885	920.255	16.794.077.000	7.427.734.000
Fonte Originariamente Financeira	86.709.389.422	100.149.265.113	25.154.261	202.375.566.306	193.529.305.000
Total Fonte de Recurso	611.660.181.814	558.839.854.991	641.642.303.273	635.274.434.208	707.964.563.068
Fonte Primária	19.644.686.536	60.961.930.305	20.416.536.892	31.517.329.510	27.286.739.491
Fonte Financeira	592.015.495.278	497.877.924.686	621.225.766.380	603.757.104.698	680.677.823.577

Participação percentual por fonte de recursos

	2007	2008	2009	2010	2011
Exercício Corrente/Total	85,7489%	74,5474%	99,9959%	65,5000%	71,6148%
Fonte Primária Corrente/Total	3,1367%	3,3770%	3,1818%	2,3176%	2,8051%
Fonte Financeira Corrente/Total	82,6122%	71,1704%	96,8142%	63,1824%	68,8097%
Exercícios Anteriores/Total	14,2511%	25,4526%	0,0041%	34,5000%	28,3852%
Fonte Primária Exerc. Ant./Total	0,0750%	7,5317%	0,0001%	2,6436%	1,0492%
Fonte Financeira Exerc. Ant./Total	14,1761%	17,9209%	0,0039%	31,8564%	27,3360%
Fonte Primária/Total	3,2117%	10,9087%	3,1819%	4,9612%	3,8543%
Fonte Financeira/Total	96,7883%	89,0913%	96,8181%	95,0388%	96,1457%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos de BI SIOP

Apêndice C – Variáveis utilizadas e resultados obtidos

Variáveis utilizadas e resultados (em % do PIB)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dívida Líquida do Setor Público Consolidado	52,02	60,38	54,83	50,61	48,44	47,27	45,53	38,53	42,07	39,15	36,41
Superávit Primário do Setor Público Consolidado	3,21	3,22	3,27	3,72	3,79	3,20	3,31	3,42	2,00	2,70	3,11
PIB (crescimento real)	1,31	2,66	1,15	5,71	3,16	3,96	6,09	5,17	-0,33	7,53	2,73
Taxa implícita	x	15,5215	17,5294	14,3828	17,1801	16,3338	15,0944	14,6447	14,4099	14,9103	16,9106
Ajustes patrimoniais líquidos	x	0,2068	0,0355	0,2967	0,1075	-0,1023	-0,0712	-0,0208	-0,1100	0,0060	0,0118
Impacto Cambial e ajustes líquidos	x	9,8834	-2,9276	-0,6024	-1,0049	-0,1510	0,7193	-3,4569	2,8336	0,5095	-1,8277
Deflador PIB	8,97	10,55	13,73	8,04	7,21	6,15	5,87	8,33	7,19	8,23	6,97
IGPM	x	x	8,69	12,42	1,20	3,84	7,74	9,80	-1,71	11,32	5,09

Fonte: Bacen

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Primário consumido (1)	x	0,5901	0,3910	0,3640	0,5642	0,6488	0,6924	1,0656	0,4525	0,9400	0,2031
Primário requerido para estabilizar DLSP/PIB (1)	x	0,9309	1,3077	0,0834	3,0121	2,6251	1,1687	0,2853	2,7314	-0,5312	2,5011
Evolução estimada da DLSP	x	59,407858	54,078125	49,769767	47,42036	45,879834	43,677714	35,966422	38,988171	35,361785	32,374977

Fonte: Elaboração própria.

Notas: (1) valores estimados

Sinal convencional utilizado: x Dado numérico omitido

Ano	Superávit financeiro	Superávit primário	Produto interno bruto
2001	78.088,174	21.979,800	1.302.135,998
2002	83.499,966	31.919,100	1.477.822,004
2003	120.473,936	38.743,880	1.699.947,998
2004	181.629,236	52.385,180	1.941.497,999
2005	242.574,930	55.741,370	2.147.238,999
2006	257.311,104	51.351,560	2.369.484,000
2007	293.551,898	59.438,710	2.661.344,001
2008	242.703,103	71.307,940	3.032.203,004
2009	365.352,078	42.443,220	3.239.403,999
2010	357.851,500	78.723,260	3.770.084,872
2011	398.211,398	93.035,490	4.143.013,338

Fonte: Bacen e STN

Nota: valores em milhares de R\$ correntes

(continuação)

	2001 (1)	2002 (1)	2003 (1)	2004	2005 (2)	2006	2007	2008	2009	2010	2011
153 - Contribuição para Financiamento da Seguridade Social - COFINS	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
154 - Contribuições Previdenciárias para o Regime Geral de Previdência Social	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
155 - Contribuição sobre Movimentação Financeira	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
156 - Contribuição do Servidor para o Plano de Seguridade Social do Servidor Público	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
157 - Receitas de Honorários de Advogados	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
158 - Multas Incidentes sobre Receitas Administradas pelo MIF	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
159 - Recursos das Operações Oficiais de Crédito - Retorno de Refinanciamento de Dívidas de Médio e Longo Prazo:	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
160 - Recursos das Operações Oficiais de Crédito	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
162 - Reforma Patrimonial - Alienação de Bens	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
163 - Reforma Patrimonial - Privatizações	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
164 - Títulos da Dívida Agrária	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
166 - Outros Recursos Vinculados	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
168 - Cota-Parte da Contribuição Sindical	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
169 - Contribuição Patronal para o Plano de Seguridade Social do Servidor Público	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
171 - Recursos das Operações Oficiais de Crédito - Retorno de Operações de Crédito - BEA/BIB	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
172 - Outras Contribuições Econômicas	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
173 - Recursos das Operações Oficiais de Crédito - Retorno de Operações de Crédito - Estados e Municípios	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
174 - Taxas e Multas pelo Exercício do Poder de Polícia	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
175 - Taxas por Serviços Públicos	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
176 - Outras Contribuições Sociais	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
178 - Fundo de Fiscalização das Telecomunicações	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
179 - Fundo de Combate e Erradicação da Pobreza	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
180 - Recursos Proprios Financeiros	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
181 - Recursos de Convênios	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
182 - Restituição de Recursos de Convênios e Congêneres	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
183 - Pagamento pelo Uso de Recursos Hídricos	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
184 - Contribuições sobre a Remuneração Devida ao Trabalhador e Relativa a Despedida de Empregado sem Justa C	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
185 - Desvinculação Parcial de Recursos da Cota-Parte de Compensações Financeiras	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
186 - Outras Receitas Originárias	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
187 - Recursos Financeiros Destinados a Dívida Pública Federal	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
188 - Remuneração das Disponibilidades do Tesouro Nacional	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
189 - Recursos das Operações Oficiais de Crédito - Retorno de Refinanciamento de Dívidas do Clube de Paris	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
191 - Recurso Corresponsável a Reserva de Contingência Específica	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
192 - Saldos de Exercícios Anteriores - Recursos do Tesouro Nacional	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
194 - Doações para Combate à Fome	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
195 - Doações de Entidades Internacionais	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
196 - Doações de Pessoas ou Instituições Privadas Nacionais	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
197 - Dividendos - União	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
213 - Produto da Aplicação dos Recursos a Conta do Salário-Educação	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
246 - Operações de Crédito Internas - em Moeda	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
247 - Operações de Crédito Internas - em Bens e/ou Serviços	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
249 - Operações de Crédito Externas - em Bens e/ou Serviços	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
250 - Recursos Proprios Não-Financeiros	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
280 - Recursos Proprios Financeiros	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
281 - Recursos de Convênios	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
282 - Restituição de Recursos de Convênios e Congêneres	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
292 - Saldos de Exercícios Anteriores - Recursos Diversos	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
293 - Produto da Aplicação dos Recursos a Conta do Salário - Educação	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN	FN
295 - Doações de Entidades Internacionais	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P
296 - Doações de Pessoas ou Instituições Privadas Nacionais	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P	P

Fonte: Elaboração própria a partir de dados coletados em Informações Complementares ao PLOA e Ementário da Receita, vários anos

Legenda: P - fonte primária; FN - fonte financeira.

Notas: (1) dados de 2004; (2) dados de 2006