



**BANCO CENTRAL DO BRASIL**

**Diretoria de Política Econômica**  
Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores

## Indicadores Fiscais

Atualizado em outubro de 2006, com dados até junho de 2006



**Série**  
**Perguntas**  
**Mais Frequentes**



## **Indicadores Fiscais**

Este texto integra a série “Perguntas Mais Frequentes”, editada pela Gerência-Executiva de Relacionamento com Investidores (Gerin) do Banco Central do Brasil, abordando temas econômicos de interesse da sociedade. Com essa iniciativa, o Banco Central do Brasil vem prestar esclarecimentos sobre diversos assuntos da nossa realidade, buscando aumentar a transparência na condução da política econômica e a eficácia na comunicação de suas ações.



## Sumário

1. Quem produz os indicadores fiscais no Brasil? .....	7
2. Qual a diferença entre os resultados primários “acima da linha” e “abaixo da linha”? .....	7
3. Como se definem os resultados nominal, operacional e primário do setor público? .....	8
4. Qual a diferença entre os regimes de caixa e de competência? .....	9
5. Quais foram o resultado primário e as necessidades de financiamento do setor público? .....	9
6. Qual a abrangência de setor público para efeitos de cálculo do resultado fiscal? .....	11
7. Quais são as principais fontes de financiamento do setor público? .....	13
8. O que é a Dívida Bruta do Governo Geral e qual seu montante? .....	14
9. O que é a Dívida Líquida do Governo Geral? .....	15
10. Que ativos estão incluídos entre os Créditos do Governo Geral? .....	15
11. O que é a Dívida Líquida do Setor Público Consolidado? .....	16
12. Como a relação DLSP/PIB se comportou recentemente? .....	16
13. O que é a Dívida Fiscal Líquida? .....	18
14. O que é a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna e qual a sua composição por emissor? .....	18
15. Qual a composição da DPMFi por indexador? .....	19
16. Qual o significado da taxa implícita? .....	20
17. Como posso saber mais sobre indicadores fiscais? .....	20
18. Como posso consultar os dados fiscais divulgados pelo Banco Central? .....	21



## Indicadores Fiscais



### **1. Quem produz os indicadores fiscais no Brasil?**

No Brasil, os principais indicadores fiscais de acompanhamento conjuntural são produzidos pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional. As informações fiscais divulgadas pelo Banco Central referem-se à dívida líquida, às necessidades de financiamento e ao resultado primário do setor público, discriminados por esfera de governo, enquanto o Tesouro Nacional é responsável pela divulgação dos itens não-financeiros de receitas e de despesas (resultado primário) do governo central.



### **2. Qual a diferença entre os resultados primários “acima da linha” e “abaixo da linha”?**

Os resultados fiscais, no conceito primário, podem ser apurados de duas formas:

- “acima da linha”, que corresponde à diferença entre as receitas e as despesas não-financeiras do setor público; e
- “abaixo da linha”, que corresponde à variação da dívida líquida total, interna ou externa, excluídos os encargos financeiros líquidos.

Em outras palavras, o método “acima da linha” apura o resultado fiscal pela diferença entre fluxos e o método “abaixo da linha” pela diferença entre estoques. Como vantagens, o primeiro conceito permite o melhor acompanhamento da execução orçamentária pelo controle das receitas e despesas, enquanto o segundo método assegura a homogeneidade das informações e permite a análise adequada do financiamento do setor público.



### **3. Como se definem os resultados nominal, operacional e primário do setor público?**

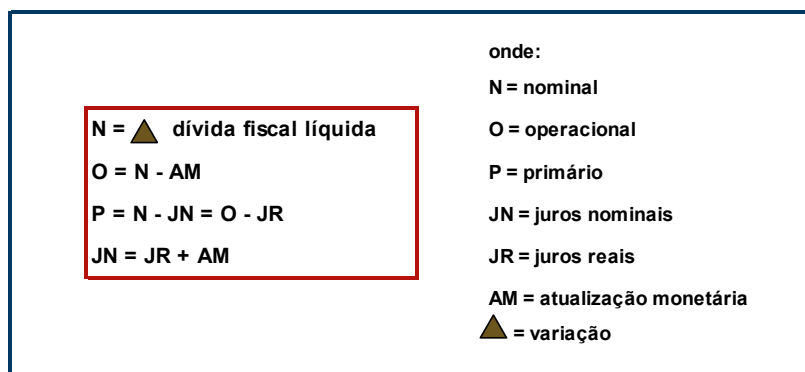
O resultado nominal é o balanço entre as receitas totais e as despesas totais, e corresponde à necessidade de financiamento do setor público (NFSP). Pelo método “abaixo da linha”, o resultado nominal equivale à variação total da dívida fiscal líquida no período. O resultado operacional corresponde ao resultado nominal, excluída a parcela referente à atualização monetária da dívida líquida. O resultado primário corresponde ao resultado nominal, excluída a parcela referente aos juros nominais sobre a dívida líquida. Os juros nominais são os juros reais mais a atualização monetária (Figura 1).

O conceito de resultado operacional é relevante em países de inflação alta, uma vez que indica a necessidade de financiamento do setor público em um ambiente sem inflação. A função da atualização monetária é simplesmente repor a parcela do estoque da dívida corroída pela variação dos preços. Em países com baixa inflação, onde o fator correção monetária é pequeno, o conceito de resultado operacional perde relevância.

O resultado primário, uma vez que não considera a apropriação de juros sobre a dívida existente, evidencia o esforço fiscal do setor público. Por meio desse conceito, é possível avaliar o empenho do setor público em equilibrar suas contas, livre da “carga” dos déficits incorridos no passado. Se o setor público gasta menos do que arrecada, desconsiderando a apropriação de juros sobre a dívida existente, há superávit primário.



Figura I – Resultados nominal, operacional, primário e juros nominais



Fonte: Banco Central do Brasil

#### 4. Qual a diferença entre os regimes de caixa e de competência?

As despesas fiscais podem ser contabilizadas pelo regime de caixa ou de competência. Pelo regime de caixa, os dispêndios são medidos no mês do efetivo desembolso de recursos; no regime de competência, no mês do fato gerador da despesa. Por exemplo, os salários dos funcionários públicos referentes a janeiro de 2005 e pagos em fevereiro sensibilizam as estatísticas de gastos em janeiro, se apurados pelo regime de competência; ou em fevereiro, se apurados pelo regime de caixa.

No Brasil, os resultados primários, tanto do governo central, como do setor público consolidado, são contabilizados pelo regime de caixa. Já as despesas financeiras e as NFSP são apuradas pelo Banco Central pelo regime de competência.

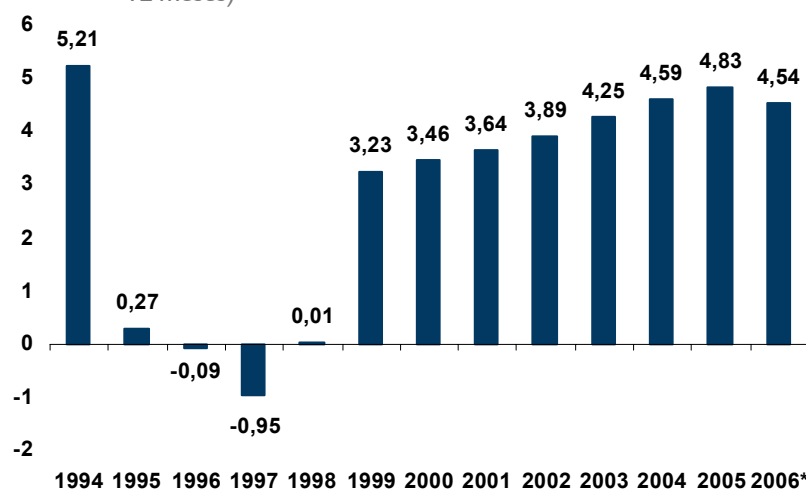
#### 5. Quais foram o resultado primário e as necessidades de financiamento do setor público?

O setor público registrou superávit primário acumulado em 12 meses de R\$90,7 bilhões em junho de 2006 (4,5% do PIB), superando

a meta estabelecida pelo governo (4,25% do PIB). O Gráfico 1 apresenta o resultado primário do setor público consolidado nos últimos doze anos, evidenciando que o ajuste fiscal tem sido aprofundado ano a ano desde 1997.

Para 2006 e 2007, a meta de superávit primário continua em 4,25% do PIB.

Gráfico 1 – Resultado Primário do Setor Público (% do PIB - Acumulado em 12 meses)

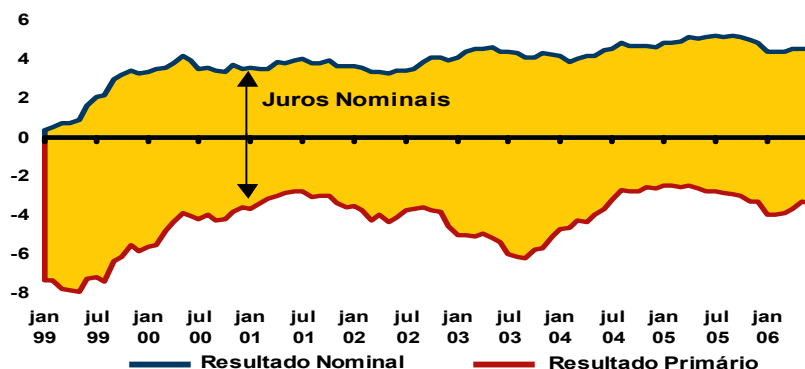


\* 12 meses até junho

Fonte: Banco Central do Brasil

O total de juros nominais incidentes sobre a dívida líquida apropriados em 2006 até o mês de junho somou R\$81,6 bilhões (8,3% do PIB). As necessidades de financiamento do setor público, por sua vez, totalizaram R\$24,5 bilhões (2,5% do PIB). O Gráfico 2 e a Tabela 1 apresentam a evolução das necessidades de financiamento do setor público consolidado, dos juros nominais apropriados e do resultado primário desde 1999.

Gráfico 2 – Resultado primário, juros nominais e resultado nominal – Fluxos acumulados em doze meses – % do PIB



Fonte: Banco Central do Brasil

Tabela 1 – Resultado primário, juros nominais e NFSP (% do PIB)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006*
<b>Primário</b>	3,23	3,46	3,64	3,89	4,25	4,59	4,83	4,52
<b>(+) Juros Nomir</b>	-9,06	-7,08	-7,21	-8,47	-9,33	-7,26	-8,11	-7,90
<b>= NFSP</b>	-5,84	-3,61	-3,57	-4,58	-5,08	-2,67	-3,28	-3,38

\*Acumulado jan/jun 2006.

Fonte: Banco Central do Brasil

## 6. Qual a abrangência de setor público para efeitos de cálculo do resultado fiscal?

O conceito de setor público considerado para efeitos de mensuração do resultado fiscal é o setor público não financeiro mais o Banco Central. O setor público não financeiro, por sua vez, é composto pelo governo federal, governos estaduais, governos municipais, empresas estatais federais, estaduais e municipais e o INSS (Tabela 2).

O Gráfico 3 apresenta o resultado primário desagregado por esfera do governo, mostrando que o ajuste fiscal tem incluído não apenas o governo federal, mas também os governos subnacionais (governos estaduais e municipais) e as empresas estatais.

Tabela 2 – NFSP por esfera do governo (valores correntes)

	jan-jun 2005		jan-jun 2006	
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB
<b>Nominal</b>	<b>20 179</b>	<b>2,20</b>	<b>24 486</b>	<b>2,47</b>
<b>Governo central</b>	<b>21 634</b>	<b>2,36</b>	<b>30 530</b>	<b>3,08</b>
Governo federal <sup>1/</sup>	21567	2,35	25 371	2,56
Bacen	67	0,01	5 159	0,52
<b>Governos regionais</b>	<b>2 728</b>	<b>0,30</b>	<b>2 085</b>	<b>0,21</b>
Governos estaduais	2 878	0,31	1370	0,14
Governos municipais	- 150	-0,02	715	0,07
<b>Empresas estatais</b>	<b>-4 183</b>	<b>-0,46</b>	<b>-8 129</b>	<b>-0,82</b>
<b>Juros nominais</b>	<b>80 128</b>	<b>8,72</b>	<b>81 640</b>	<b>8,25</b>
<b>Governo central</b>	<b>62 045</b>	<b>6,76</b>	<b>69 061</b>	<b>6,98</b>
Governo federal <sup>1/</sup>	61961	6,75	63 994	6,46
Bacen	84	0,01	5 067	0,51
<b>Governos regionais</b>	<b>16 432</b>	<b>1,79</b>	<b>13 642</b>	<b>1,38</b>
Governos estaduais	13 671	1,49	11254	1,14
Governos municipais	2 762	0,30	2 388	0,24
<b>Empresas estatais</b>	<b>1 651</b>	<b>0,18</b>	<b>-1 063</b>	<b>-0,11</b>
<b>Primário</b>	<b>-59 950</b>	<b>-6,53</b>	<b>-57 154</b>	<b>-5,77</b>
<b>Governo central</b>	<b>-40 411</b>	<b>-4,40</b>	<b>-38 531</b>	<b>-3,89</b>
Governo federal	-56 483	-6,15	-57 598	-5,82
Bacen	- 17	0,00	92	0,01
INSS	16 089	1,75	18 975	1,92
<b>Governos regionais</b>	<b>-13 704</b>	<b>-1,49</b>	<b>-11 557</b>	<b>-1,17</b>
Governos estaduais	-10 792	-1,18	-9 885	-1,00
Governos municipais	-2 912	-0,32	-1673	-0,17
<b>Empresas estatais</b>	<b>-5 834</b>	<b>-0,64</b>	<b>-7 066</b>	<b>-0,71</b>
<b>PIB acumulado no ano*</b>	<b>918 387</b>		<b>989 947</b>	

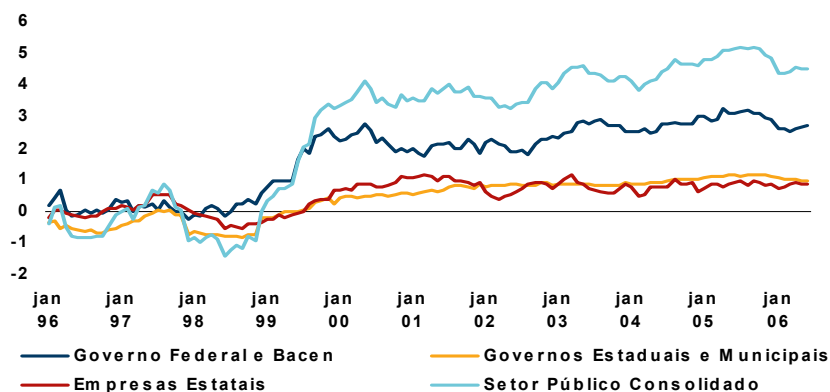
1/ Inclui INSS

\* dados preliminares

(+) déficit (-) superávit

Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 3 – Resultado primário do setor público – por esfera do governo  
Fluxos acumulados em doze meses (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil



## 7. Quais são as principais fontes de financiamento do setor público?

Historicamente, o setor público brasileiro apresenta necessidades de financiamento positivas (déficits nominais). O setor público pode-se financiar (i) domesticamente, por meio de dívida mobiliária, de dívida bancária ou da base monetária (que é um passivo do Banco Central), entre outras formas; (ii) externamente, via empréstimos; e (iii) pela redução de seus ativos.

Em 2006, até junho, fontes domésticas financiaram integralmente as Necessidades de Financiamento do Setor Público, havendo em contrapartida uma queda do financiamento externo. A Tabela 3 apresenta o quadro de usos e fontes do setor público consolidado nos primeiros semestres de 2005 e 2006.

Tabela 3 – Usos e fontes – Setor público consolidado – Fluxos acumulados no ano

	jan-jun 2005		jan-jun 2006	
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB
<b>Usos (= NFSP)</b>	<b>20 179</b>	<b>2,20</b>	<b>24 486</b>	<b>2,47</b>
<b>Primário</b>	<b>-59 950</b>	<b>-6,53</b>	<b>-57 154</b>	<b>-5,77</b>
<b>Juros internos</b>	<b>73 447</b>	<b>8,00</b>	<b>77 151</b>	<b>7,79</b>
Juros reais	65 153	7,09	67 232	6,79
Atualização monetária	8 294	0,90	9 919	1,00
<b>Juros externos</b>	<b>6 681</b>	<b>0,73</b>	<b>4 489</b>	<b>0,45</b>
<b>Fontes</b>	<b>20 179</b>	<b>2,20</b>	<b>24 486</b>	<b>2,47</b>
<b>Financiamento interno</b>	<b>54 951</b>	<b>5,98</b>	<b>75 986</b>	<b>7,68</b>
Dívida mobiliária	86 320	9,40	87 113	8,80
Dívida bancária	-23 324	-2,54	-5 087	-0,51
Demais	-8 045	-0,88	-6 040	-0,61
<b>Financiamento externo</b>	<b>-34 773</b>	<b>-3,79</b>	<b>-51 500</b>	<b>-5,20</b>

(+) déficit (-) superávit

Fonte: Banco Central do Brasil



## 8. O que é a Dívida Bruta do Governo Geral e qual seu montante?

A Dívida Bruta do Governo Geral abrange o total das dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais (incluindo administração direta e indireta e o INSS) junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo. Em junho de 2006, a Dívida Bruta do Governo Geral totalizava R\$1.465,7 bilhões, equivalentes a 72,4% do PIB.

### 9. O que é a Dívida Líquida do Governo Geral?

A Dívida Líquida do Governo Geral é o balanço entre o total de créditos e débitos dos governos federal, estaduais e municipais. A diferença entre os dois conceitos (Dívida Bruta e Líquida) é dada pelos Créditos do Governo Geral. Em junho de 2006, a Dívida Líquida do Governo Geral totalizava R\$1.037,9 bilhões, ou 51,2% do PIB.

### 10. Que ativos estão incluídos entre os Créditos do Governo Geral?

Os créditos do Governo Geral incluem ativos com diferentes graus de liquidez. Dentre os ativos líquidos, destacam-se os depósitos bancários da Previdência Social, impostos governamentais coletados e não transferidos em todos os níveis de governo e depósitos em todos os níveis de governo – incluindo os depósitos do Tesouro Nacional no Banco Central. Entre os ativos com menor grau de liquidez, incluem-se créditos externos do governo federal, créditos junto às empresas estatais, recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), patrimônio líquido dos fundos constitucionais e outros créditos governamentais (Tabela 4).

Tabela 4 – Créditos do Governo Geral (junho de 2006)

Discriminação	R\$ milhões	% do PIB
<b>Créditos do Governo Geral (ativos)</b>	<b>427.726</b>	<b>21,0</b>
Disponibilidades do Sistema de Seguridade Social	588	0,0
Impostos coletados e não transferidos ( <i>float</i> , todos os níveis de governo)	9.355	0,5
Depósitos (todos os níveis de governo)	211.621	10,4
Investimento de fundos constitucionais	51.030	2,5
Fundo de Assistência ao Trabalhador (FAT)	110.730	5,4
Outros créditos do governo federal	22.252	1,1
Crédito junto a empresas estatais	22.239	1,1
Créditos externos do governo federal	0	0,0

Fonte: Banco Central do Brasil

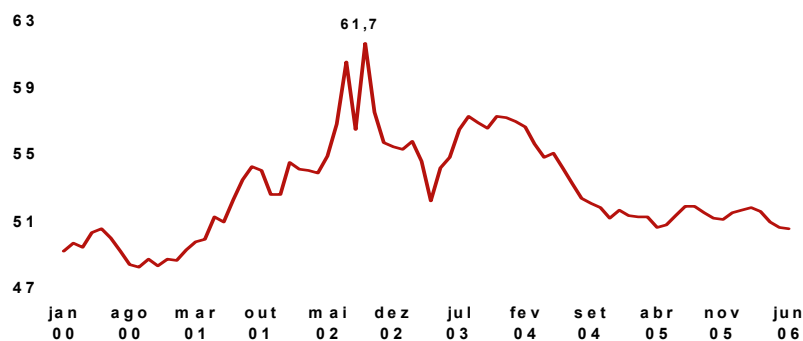
## 11. O que é a Dívida Líquida do Setor Público Consolidado?

A Dívida Líquida do Setor Público Consolidado (DLSP) é o conceito mais amplo de dívida, pois inclui os governos federal, estaduais e municipais, o Banco Central, a Previdência Social e as empresas estatais. Em junho de 2006, a DLSP totalizava R\$1.024,3 bilhões (50,6% do PIB). Desse total, a dívida interna líquida respondia por R\$1.025,0 bilhões (50,6% do PIB) e a dívida externa líquida por R\$-0,8 bilhões (0,0% do PIB) restantes.

## 12. Como a relação DLSP/PIB se comportou recentemente?

Como se observa no Gráfico 4, a DLSP/PIB foi fortemente impactada pela desvalorização da taxa de câmbio em 2002, atingindo o pico (61,7%) em setembro de 2002. Com a apreciação cambial que se seguiu à recuperação da confiança na gestão macroeconômica, a dívida líquida apresentou tendência de queda até abril de 2003 (52,2%). Entretanto, em função do comportamento do PIB nominal, a DLSP/PIB apresentou uma tendência ascendente até o final de 2003, quando retomou a sua tendência de queda.

Gráfico 4 – Dívida líquida do setor público (% do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil



A Tabela 5 informa os principais fatores condicionantes da DLSP em 2005 e entre janeiro e junho 2006. Pode-se observar que a variação da DLSP acumulada em 2006 até junho foi negativa em 0,9% do PIB.

Tabela 5 – Fatores condicionantes para a evolução da DLSP (variação acumulada no ano)

Discriminação	2005		jan-jun 2006	
	R\$ milhões	% do PIB	R\$ milhões	% do PIB
<b>Varição da DLSP (acum. ano)</b>	<b>45.488</b>	<b>-0,2</b>	<b>21.806</b>	<b>-0,9</b>
<b>Fatores Condicionantes</b>	<b>45.488</b>	<b>2,3</b>	<b>21.806</b>	<b>1,1</b>
Necessidades de Financiamento				
do Setor Público				
Primário	63.641	3,3	24.486	1,2
Juros Nominais	-93.505	-4,8	-57.154	-2,8
Ajuste Cambial	157.146	8,1	81.640	4,0
Dívida Externa - outros ajustes	-18.202	-0,9	-5.380	-0,3
Reconhecimento de Dívidas	-2.258	-0,1	3.814	0,2
Privatização	3.262	0,2	-531	0,0
	-954	0,0	-583	0,0
<b>Efeito Crescimento do PIB</b>		<b>-2,5</b>		<b>-2,2</b>

Fonte: Banco Central do Brasil

### 13. O que é a Dívida Fiscal Líquida?

A Dívida Fiscal Líquida é a DLSP com ajustes patrimonial e metodológico, de forma que sua variação seja igual ao déficit nominal do setor público consolidado. O ajuste patrimonial abrange as receitas de privatização e a incorporação de “esqueletos”, que correspondem a variações nos estoques de dívida líquida que não são “gerados” pelos fluxos fiscais.

### 14. O que é a Dívida Pública Mobiliária Federal Interna e qual a sua composição por emissor?

A Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) é o estoque de títulos em mercado emitidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central, e alcançava R\$1.016,1 bilhões em junho de 2006. A parcela de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional no mercado totalizava

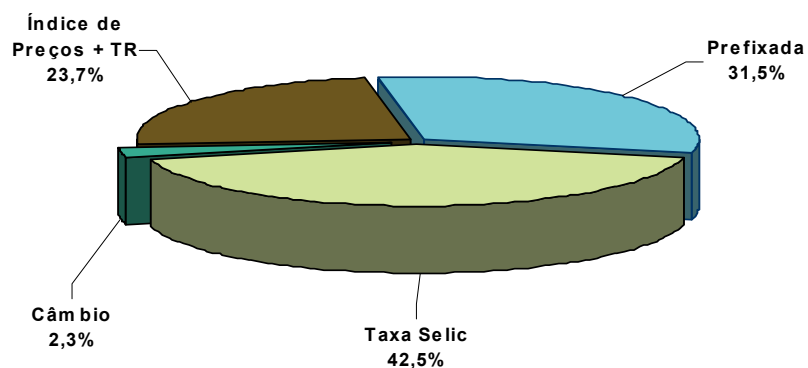
R\$1.009,8 bilhões, ou 99,4% da DPMFi. Cabe observar que o artigo 34 da Lei de Responsabilidade Fiscal, de maio de 2000, vedou a emissão de títulos da dívida pública pelo Banco Central. Em junho de 2006, ainda permaneciam em mercado R\$6,3 bilhões em títulos emitidos pela autoridade monetária, com prazo médio de 4,0 meses até o vencimento.

### 15. Qual a composição da DPMFi por indexador?

Em junho de 2006, sem considerar a posição do *swap* cambial, 42,5% da DPMFi estavam indexados à taxa Selic, 2,3% ao câmbio, 23,7% a índices de preços ou TR e 31,5% eram títulos prefixados (Gráfico 6). Considerando o *swap* cambial, o Banco Central detinha em junho posição líquida ativa em câmbio de R\$37,9 bilhões, montante mais do que suficiente para compensar suas outras dívidas cambiais. Daí decorre uma posição cambial credora no total da dívida, razão pela qual uma depreciação cambial tem impacto favorável na relação dívida/PIB.

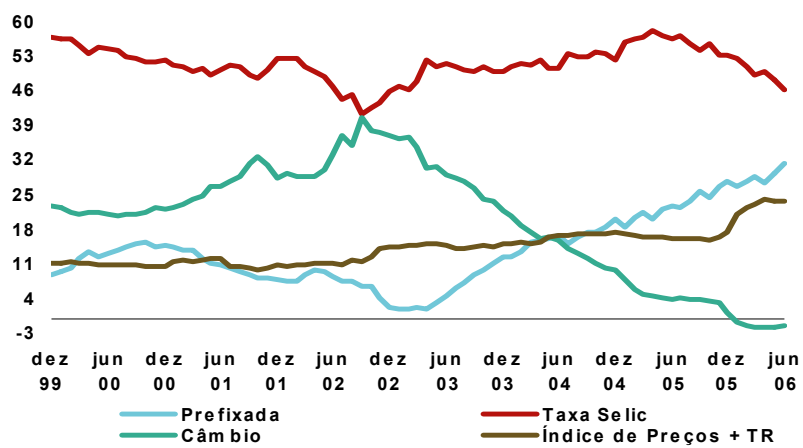
O Gráfico 7 apresenta a evolução da DPMFi por indexador desde dezembro de 1999, incluindo na dívida cambial os instrumentos derivativos (*swap* cambial).

Gráfico 6 – Composição da DPMFi por indexador sem swap cambial (junho de 2006)



Fonte: Banco Central do Brasil

Gráfico 7 – Evolução da composição da DPMFi por indexador após swap (%)



Fonte: Banco Central do Brasil

## 16. Qual o significado da taxa implícita?

A DLSP é composta de passivos e ativos com diferentes taxas de remuneração. Por exemplo, a base monetária tem custo zero, a dívida mobiliária doméstica é remunerada por diferentes indexadores e a dívida externa tem remuneração atrelada à variação cambial e ao custo de captação no exterior. Assim, a taxa implícita representa a média das taxas de juros incidentes sobre passivos e ativos da DLSP.

## 17. Como posso saber mais sobre indicadores fiscais?

A página do Banco Central na internet dispõe de três “Notas Técnicas” que discutem as implicações do esforço fiscal para a economia brasileira. Os caminhos estão apresentados a seguir.

### **Nota Técnica 39 – Regras Fiscais e Sustentabilidade da Dívida no Brasil**

Ilan Goldfajn e Eduardo Refinetti Guardia (julho/2003) em <http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas/port/2003nt39RegraFiscSustentDivBrasilp.pdf>

### **Nota Técnica 25 – Há Razões para Duvidar de que a Dívida Pública no Brasil É Sustentável?**

Ilan Goldfajn (julho/2002)  
em [http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas/Port/2002nt25fiscal\\_sustainabilityp.pdf](http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas/Port/2002nt25fiscal_sustainabilityp.pdf).

### **Nota Técnica 8 – Desempenho Fiscal: Devemos Aprofundar o Ajuste?**

Pedro Paulo Ciseski (novembro/2001)  
em <http://www.bcb.gov.br/pec/NotasTecnicas/Port/2001nt08desempfiscalp.pdf>.

## 18. Como posso consultar os dados fiscais divulgados pelo Banco Central?

O Banco Central divulga mensalmente a “Nota para a Imprensa de Política Fiscal” (<http://www.bcb.gov.br/?ECOIMPOLFISC>), com os últimos dados fiscais do setor público. A defasagem das informações é de menos de um mês. Além do texto resumo, a “Nota para a Imprensa” apresenta uma série de quadros com os indicadores fiscais mais recentes e de períodos anteriores, para efeitos de comparação.

Outra fonte de consulta para os dados fiscais é a publicação “Resultado do Tesouro Nacional”, divulgada mensalmente na página da Secretaria do Tesouro Nacional na internet (<http://www.stn.fazenda.gov.br>). O Tesouro também disponibiliza na internet diversos relatórios sobre execução fiscal, além de documentos sobre a trajetória recente da dívida pública.

Para encontrar as séries de dados e atualizar todos os gráficos e tabelas apresentados neste documento, pode-se recorrer às *séries temporais* disponíveis na página do Banco Central na internet, em <http://www.bcb.gov.br/?SERIETEMP>, seleção por assunto => Finanças Públicas.

O Banco Central também disponibiliza planilhas em Excel com os principais indicadores econômicos em <http://www.bcb.gov.br/?INDECO>. Os indicadores fiscais encontram-se no Capítulo IV – em planilha Excel para as NFSP, em *Séries Especiais*, disponível no endereço <http://www.bcb.gov.br/?SERIEFINPUB>.

**Série “Perguntas Mais Frequentes”**  
Banco Central do Brasil

1. Juros e *Spread* Bancário
2. Índices de Preços
3. Copom
4. Indicadores Fiscais
5. Preços Administrados
6. Gestão da Dívida Mobiliária e Operações de Mercado Aberto
7. Sistema de Pagamentos Brasileiro
8. Contas Externas
9. Risco-País

**Diretor de Política Econômica**

Afonso Sant'Anna Bevilaqua

**Coordenação**

Renato Jansson Rosek

**Equipe**

André Barbosa Coutinho Marques

Carolina Freitas Pereira Mayrink

César Viana Antunes de Oliveira

Luciana Valle Rosa Roppa

Marcio Magalhães Janot

Maria Cláudia Gutierrez

Maurício Gaiarsa Simões

**Criação e editoração:**

Secretaria de Relações Institucionais

**Brasília-DF**