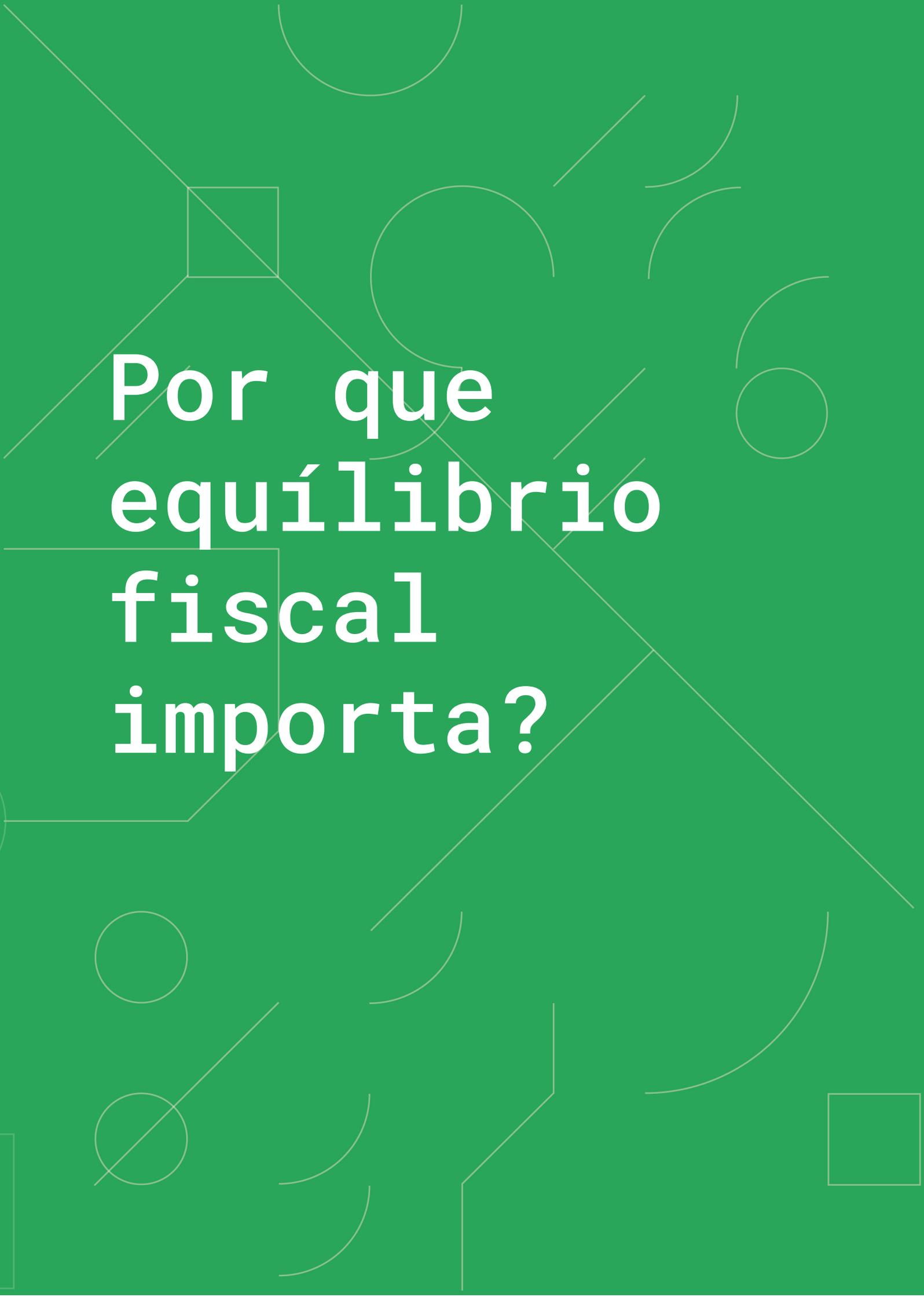




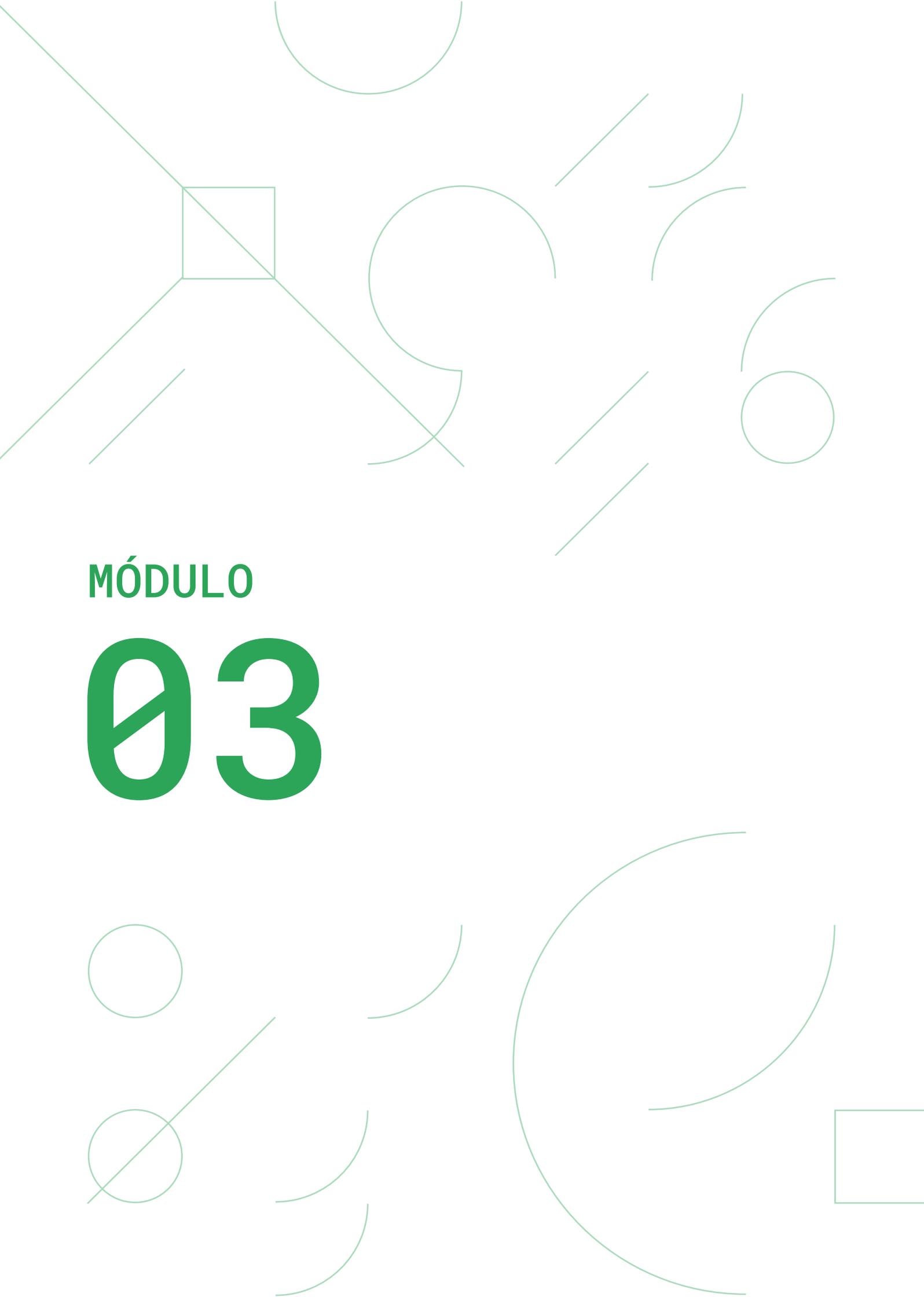
e-Book MÓDULO 03

SUMÁRIO

1 O que é equilíbrio fiscal?	05
2 O que são déficit e dívida? (alternativas e escolhas)	06
3 Qual é o custo da dívida pública?	08
4 Quem financia a dívida?	08
5 Como pagamos a dívida? (superávit e refinanciamento)	09
6 Como pagamos a dívida? (fontes de recurso)	11
7 O Tesouro é transparente?	11



Por que
equilíbrio
fiscal
importa?



MÓDULO

03

1 O que é equilíbrio fiscal?

A política fiscal¹ é um conjunto de medidas através das quais o governo arrecada receitas e realiza despesas de modo a cumprir três funções: a estabilização macroeconômica, a redistribuição da renda e a alocação de recursos. A administração governamental tem o dever de perseguir a sustentabilidade e a transparência das contas públicas, buscando o equilíbrio entre receitas e despesas, para que seja possível alocar os recursos da população da melhor forma.

Esse equilíbrio é o que chamamos de equilíbrio fiscal. Para garantir a sustentabilidade e o equilíbrio das finanças públicas foi criada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que estabelece regras fiscais que previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas.

Há um mecanismo que apoia o planejamento dos gastos e receitas públicas, de modo a, dentre outros objetivos, manter o equilíbrio fiscal. É o chamado orçamento público. O governo deve elaborar três documentos: o Plano Plurianual (PPA), a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e a Lei Orçamentária Anual (LOA), que devem ser aprovados pelo

Congresso.

O Plano Plurianual é editado a cada quatro anos, sua vigência vai do segundo ano de mandato de um governo até o fim do primeiro ano de mandato do governo seguinte. Esse plano define quais são as prioridades e metas da Administração Pública para o período em que estiver em vigor.

A partir do PPA, a LDO é elaborada anualmente e tem por objetivo definir as medidas que serão adotadas para se alcançar as metas estabelecidas pelo PPA. Por fim, tendo por base a LDO, o governo constrói a LOA, que define toda a programação de gastos durante o ano.

É esse orçamento público (planejamento e execução de receitas e despesas) o principal instrumento de avaliação do governo. Nele, estão fixados os parâmetros de impacto e eficiência de programas e ações desenvolvidos ao longo do ano.

Para além dessa análise formal, os resultados das políticas fiscais adotadas podem ser avaliados sob diferentes ângulos, que podem focar na qualidade do gasto público ou identificar os impactos da política fiscal no bem-estar dos cidadãos. Para tanto, podem ser utilizados diversos indicadores para análise fiscal, aqui veremos em particular os

¹Política Fiscal é um conjunto de medidas que definem a relação entre o que o governo recebe do contribuinte e o que devolve para ele. A palavra fiscal deriva de “fisco” que significa a arrecadação obrigatória do Estado.

de fluxos (resultados primário e nominal²) e estoques (dívidas líquida e bruta).

Apesar dos nomes parecerem complexos, a compreensão é muito simples!

Se considerarmos apenas as despesas correntes, temos o resultado primário. Se considerarmos os juros da dívida pública, temos o resultado nominal. Se o governo consegue economizar o suficiente em um período, temos como diminuir a dívida. É por isso que o governo deve se esforçar para obter superávit nas contas públicas, ou seja, ter uma arrecadação maior que as suas despesas.

O resultado fiscal primário é a diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias durante um determinado período. O resultado nominal, por sua vez, é o resultado primário acrescido do pagamento líquido de juros. Assim, diz-se que o governo obtém superávit nominal quando o total das receitas excedem o total das despesas públicas em dado período; por outro lado, há déficit quando as receitas são menores do que as despesas.

2 O que são déficit e dívida? (alternativas e escolhas)

Quando temos um desequilíbrio nas contas, devemos recorrer à dívida. Quando ela é bem administrada, de forma que suas prestações caibam no seu orçamento, ela vai te ajudar a concretizar seus projetos mais rapidamente. Um planejamento financeiro correto significa ter dívida para um bom motivo e dentro da sua capacidade de pagamento.

Com o governo não é muito diferente. Para realizar os seus investimentos e fazer o país crescer, ele pode precisar pegar um empréstimo. Essa necessidade também aparece nos momentos em que a arrecadação de tributos é menor que os gastos públicos, que incluem, além dos investimentos, despesas correntes como saúde, educação, segurança, pagamento de salários, aposentadorias e benefícios sociais.

²O resultado nominal é o conceito fiscal mais amplo, que representa a diferença entre o fluxo de receitas totais (inclusive de aplicações financeiras) e de despesas totais (inclusive despesas com juros) em determinado período. Já o resultado primário corresponde ao resultado nominal excluída a parcela referente aos juros nominais (juros reais mais atualização monetária) incidentes sobre a dívida líquida.

Esse descasamento entre receitas e despesas ao longo do tempo, cobertos por meio de empréstimos, são a origem da dívida pública.

A alternativa ao endividamento seria o governo reduzir gastos, seja por diminuição de investimentos ou de serviços públicos, ou, ainda, cobrar mais impostos. Mas nem sempre essas saídas são possíveis ou desejáveis, pois representam um sacrifício para a sociedade.

A dívida pública também permite a distribuição dos custos dos serviços e dos investimentos públicos ao longo do tempo, de modo que todas as gerações beneficiadas contribuam com o seu pagamento.

Para entender melhor isso, imagine o seguinte exemplo: a construção de um hospital na sua cidade trará benefícios não apenas para você, mas também para seus filhos e netos. Então, é justo que todos aqueles que serão beneficiados pela existência desse hospital paguem uma parte do seu custo de construção. Dessa forma, a contratação de uma dívida permite a antecipação dos recursos necessários para construir esse hospital e o parcelamento dessa conta permite a divisão da mesma entre as gerações beneficiadas.

De fato, é comum que os países convivam com dívida, uma vez que os investimentos

necessários para estimular o crescimento da economia são elevados, fazendo com que as despesas do governo se tornem maiores do que a arrecadação de tributos em determinados anos. Assim, a tomada de empréstimos permite a antecipação de recursos para realização de despesas que não seriam viáveis sem o adiantamento desses recursos. Um país com finanças saudáveis, pode então usar a dívida pública como meio para concretizar projetos relevantes, que aumentam a qualidade de vida dos seus cidadãos.

Mas, é preciso ter sempre cuidado para que a dívida não cresça além da capacidade de pagamento do governo. Além disso, não saudável que a dívida seja usada para qualquer fim, afinal ela tem um custo. Por isso, é desejável que as despesas de custeio, ou seja, aquelas do dia a dia de um governo, sejam normalmente pagas com recursos de tributos e não com empréstimos. Lembre-se, para se contrair uma dívida é necessário um bom motivo.

Além dessas razões, a dívida pública também tem outras importantes funções com impactos relevantes para a sociedade. Conversaremos mais sobre elas à frente.

3 Qual é o custo da dívida pública?

Quando falamos em custo da dívida pública, logo vem à nossa cabeça a palavra juros. Mas, afinal, o que são juros? Como eles impactam a dívida pública?

O conceito de juros está ligado a compensação pelo tempo em que o credor abre mão do dinheiro, deixando de usufruir dos seus benefícios. Pela perspectiva do devedor, os juros também podem representar um custo adicional para quem antecipa um benefício, como, por exemplo, andar em um carro financiado.

Outro exemplo: se uma pessoa não pagar toda a conta do cartão de crédito e utilizar o crédito rotativo, começará a pagar juros sobre a sua dívida. Da mesma forma, o governo também tem gastos financeiros com a dívida pública (despesas com juros).

Quando o governo toma um empréstimo para realizar seus investimentos ele também se compromete a pagar juros para os seus credores, que são pessoas e empresas que abriram mão de seu consumo imediato. Esses juros são o que chamamos de custo da dívida pública.

E o que faz com que o custo da dívida de um

país seja alto ou baixo? O custo da dívida pública é alto quando as taxas de juros são elevadas. Os juros são um indicador de risco – em geral, quanto maior a chance de não se receber o que foi emprestado, maior a taxa cobrada -, portanto, o tamanho dos juros também depende das condições econômicas de um país.

Dessa forma, quanto maior for a dívida e quanto menor for a capacidade de gerar renda, maior será a taxa de juros cobrada por novos empréstimos. Se a economia não produz recursos suficientes para garantir o seu pagamento.

Os juros pagos pelos empréstimos tomados pelo governo são despesas, e assim como os demais gastos públicos devem ser honrados, garantindo um ambiente econômico de segurança jurídica. Por isso, é importante que o governo não faça dívida por qualquer motivo e evite gastos em excesso, de forma a garantir um nível de endividamento sustentável.

4 Quem financia a dívida?

Você sabe quem são os principais financiadores da Dívida Pública brasileira? Talvez você não saiba, mas possivelmente é

um deles.

Primeiro, vamos entender como o governo se financia. O governo pode financiar sua dívida de várias maneiras, mas o jeito mais comum é por meio da emissão de títulos públicos. Título público nada mais é que uma promessa de pagamento, pela qual o governo se compromete a pagar o valor recebido em uma data futura acrescido de juros.

A emissão desses títulos, em geral, é feita por meio de um leilão aberto e competitivo em que várias instituições participam. No caso do governo federal, 99% da dívida é formada por títulos. Isso mostra o quanto é importante para o governo esse mecanismo de financiamento. Os títulos podem ser emitidos no Brasil, e aí eles são classificados como dívida interna. Caso sejam emitidos em outros países, serão classificados como dívida externa.

Voltando a nossa pergunta inicial, quem é que compra esses títulos do governo? Pessoas como eu e você, planos de previdência privados, bancos, fundos de investimento, seguradoras e até mesmo estrangeiros.

Quando você aplica seu dinheiro em um fundo de investimento ou quando você adere a um plano de previdência privada ou até mesmo quando contrata um seguro, você pode estar financiando indiretamente o governo. Isso

porque as instituições que recebem esses recursos geralmente aplicam grande parte deles em títulos públicos.

Você também pode aplicar o seu dinheiro diretamente em títulos públicos por meio da alternativa de investimento no Tesouro Direto ([já conhece o nosso curso gratuito?](#)). Bem, como podemos perceber, quem recebe os juros pagos pelo governo são os investidores, pessoas que adquirem, dessa forma, títulos públicos direta ou indiretamente.

É quanto mais variada for a base de investidores, melhor para a administração da dívida pública. Isso porque cada tipo investidor tem preferência por diferentes prazos e tipos de rentabilidade, o que flexibiliza a gestão dos recursos.

5 Como pagamos a dívida? (superávit e refinanciamento)

Como vimos, a dívida pública tem um custo, que são as despesas com juros. Embora parte dos vencimentos da dívida possa ser refinanciada, na maioria das vezes é desejável que o governo economize recursos da arrecadação para pagar seus juros. A economia realizada para pagar a dívida é o

superávit primário. Para entender de onde ele vem, temos que entender como funcionam as contas públicas.

O governo diferencia as receitas e despesas entre não-financeiras (ou primárias) e financeiras. As despesas não-financeiras, também chamadas de primárias, são os gastos com saúde, educação, salários, investimentos, dentre outros. Enquanto as receitas primárias são aquelas obtidas por meio da arrecadação de impostos, de contribuições, de tarifas públicas etc. Quando as receitas primárias são maiores que as despesas primárias temos o famoso superávit primário.

Já as despesas financeiras são principalmente os juros pagos decorrentes de empréstimos tomados. Por sua vez, as receitas financeiras são principalmente os juros recebidos por empréstimos concedidos. Em geral, no Brasil, o saldo dessa conta é negativo, ou seja, o governo paga mais juros do que recebe.

O resultado das contas de governo considerando todas as receitas e despesas (primárias e financeiras) é chamado de resultado nominal. Desse modo, se as receitas totais do governo em determinado período forem de R\$ 100 e as despesas totais forem R\$90, o resultado nominal seria superavitário, ou positivo, em R\$ 10. Isso significa que o governo conseguiu fazer economia, ou seja, fez um superávit primário maior do que as

despesas com juros, de modo que os juros poderão ser pagos e ainda sobrar dinheiro para diminuir o estoque da dívida.

Mas, caso as receitas sejam de 100 e as despesas de 110, teríamos um déficit nominal de 10. Isso ocorre quando há déficit primário ou quando o superávit primário é menor do que as obrigações com os juros, de maneira que parte dos juros deverão ser refinanciados, fazendo a dívida crescer.

A dívida total para de crescer quando o resultado nominal é igual a zero, ou seja, quando o superávit primário é igual ao déficit financeiro, pois, nesse caso, o governo terá feito exatamente a economia necessária para pagar os juros que fariam a dívida aumentar naquele período. Fica claro, então, por que um governo deve fazer superávit primário.

Quando a dívida é alta em relação ao tamanho da economia do país, ou seja, em relação à sua capacidade de gerar renda, as possibilidades de financiamento do governo podem ficar comprometidas, pois este cenário deixa o investidor mais inseguro sobre a capacidade de pagamento do governo no futuro.

Quando ocorrem déficits primários recorrentes, o governo, geralmente, se endivida mais para pagar as despesas primárias e financeiras do período, o que eleva a dívida pública e possivelmente o

montante de juros associados a ela. Uma trajetória de dívida crescente demandará maiores superávits primários no futuro, restringindo a disponibilidade de recursos para outras finalidades.

6 Como pagamos a dívida? (fontes de recurso)

Já vimos como é importante para uma economia gerar superávits primários. Agora veremos como o governo administra e registra os seus recursos no orçamento.

Atualmente, a maior parte da dívida pública que vence é paga com uma nova dívida, o que é chamado de refinanciamento ou rolagem da dívida. Ou seja, o governo emite mais títulos públicos, os vende no mercado e usa o dinheiro arrecadado para pagar os títulos que estão vencendo, trocando uma dívida velha por outra nova.

É o orçamento anual do governo que define de onde sairão os recursos para o pagamento da dívida, se por meio do refinanciamento ou por meio de outras fontes, como receitas financeiras e arrecadação de tributos.

Quando comparamos as despesas da dívida

pública com os gastos de outros setores, como saúde e educação, podemos ter a falsa impressão de que os pagamentos da dívida consomem a maior parte da arrecadação de tributos. Mas, na prática o governo apenas tomou várias vezes o mesmo empréstimo.

Desse modo, a rolagem da dívida pública não utiliza recursos dos impostos pagos pela sociedade, por exemplo, ao contrário do que muitos pensam.

7 O Tesouro é transparente?

Agora que já sabemos o que é equilíbrio fiscal, dívida pública e quem financia o governo, chegou a hora de conhecermos quem administra as finanças públicas. O Tesouro Nacional é órgão central do Sistema de Administração Financeira Federal e do Sistema de Contabilidade Federal. Sua principal função é buscar o equilíbrio entre receitas e despesas públicas e melhorar a qualidade do gasto público. O Tesouro Nacional também gerencia a dívida pública do governo federal, realizando desde o planejamento das emissões até o pagamento dos títulos públicos.

O Tesouro Nacional reconhece o direito de cada cidadão de saber como o Estado administra as finanças públicas, pois são seus

os recursos, de toda a sociedade brasileira. Para tanto, o Tesouro Nacional faz a sua parte: elabora e publica relatórios que esclarecem os objetivos, características, metas e resultados do gerenciamento das contas públicas e da dívida pública federal.

O Tesouro Nacional criou também o Portal Tesouro Transparente, que funciona como um grande banco de dados das finanças públicas brasileiras, o que permite que cada cidadão fiscalize a condução do trabalho feito pelo Tesouro Nacional.

Além do papel fiscalizador da sociedade, as contas e dívida públicas também são fiscalizadas pelo Tribunal de Contas da União (TCU), que é responsável por realizar auditorias na gestão da dívida pública, com o objetivo de verificar o cumprimento das normas e regulamentos, e avalia a eficiência e a eficácia da condução da gestão do endividamento público.

Equipe Técnica

Conteúdo

Leandro de Lima Galvão

Antônio Barros

Marcos Antônio Pereira Pinto

Revisão

Antônio Barros

Luiz Alberto Marques Vieira
Filho

Lucas Gomides Rocha

Marcos Antônio Pereira Pinto

REALIZAÇÃO



APOIO



PRODUÇÃO



