

# **POR DENTRO DAS CONTAS DA DÍVIDA**

**1º trimestre de 2018**

---

# CONTEÚDO

## APRESENTAÇÃO

UMA VISÃO GERAL DO ORÇAMENTO DA UNIÃO

A DÍVIDA PÚBLICA NO ORÇAMENTO...

... E O ORÇAMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA

## AS RECEITAS

As receitas da dívida pública

Receitas de emissão

Receitas de emissão direta

## AS DESPESAS

Cronograma de vencimentos

Financiamento das despesas da dívida

Composição

## COBERTURA DO DÉFICIT ORÇAMENTÁRIO

Outras despesas custeadas com emissões de títulos

## DÍVIDAS GARANTIDAS

Honras de dívidas garantidas pela União aos Entes Federativos

# APRESENTAÇÃO

---

Muitas vezes o seu salário não é suficiente para bancar os seus projetos de vida como comprar a casa própria, pagar aquele curso de idiomas, trocar de carro, etc. Às vezes ele não é suficiente nem para fechar as contas do mês. O que você faz nessa situação?

Nesse caso, como nem sempre é possível equilibrar receitas e despesas de forma imediata, você pode pegar um empréstimo ou, em outras palavras, contrair uma dívida.

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, que incluem, além dos investimentos, despesas de

consumo como saúde, educação, segurança, pagamento de salários, aposentadorias e benefícios sociais.

Este documento tem o objetivo de explicar alguns dos números que envolvem a dívida pública, demonstrando, a cada trimestre, as receitas, as despesas e outras informações orçamentárias relacionadas ao tema.

A ideia é apresentar essas informações em linguagem simples. Buscamos explicar os termos técnicos numa seção lateral chamada “**Conceitos importantes**”. Além disso, sempre que possível, sugerimos fontes de informações adicionais, nas seções “**Para saber mais**”.

Dúvidas, críticas e sugestões são muito bem-vindas e podem ser encaminhadas ao endereço abaixo!

[geofi.codiv.stn.df@tesouro.gov.br](mailto:geofi.codiv.stn.df@tesouro.gov.br)

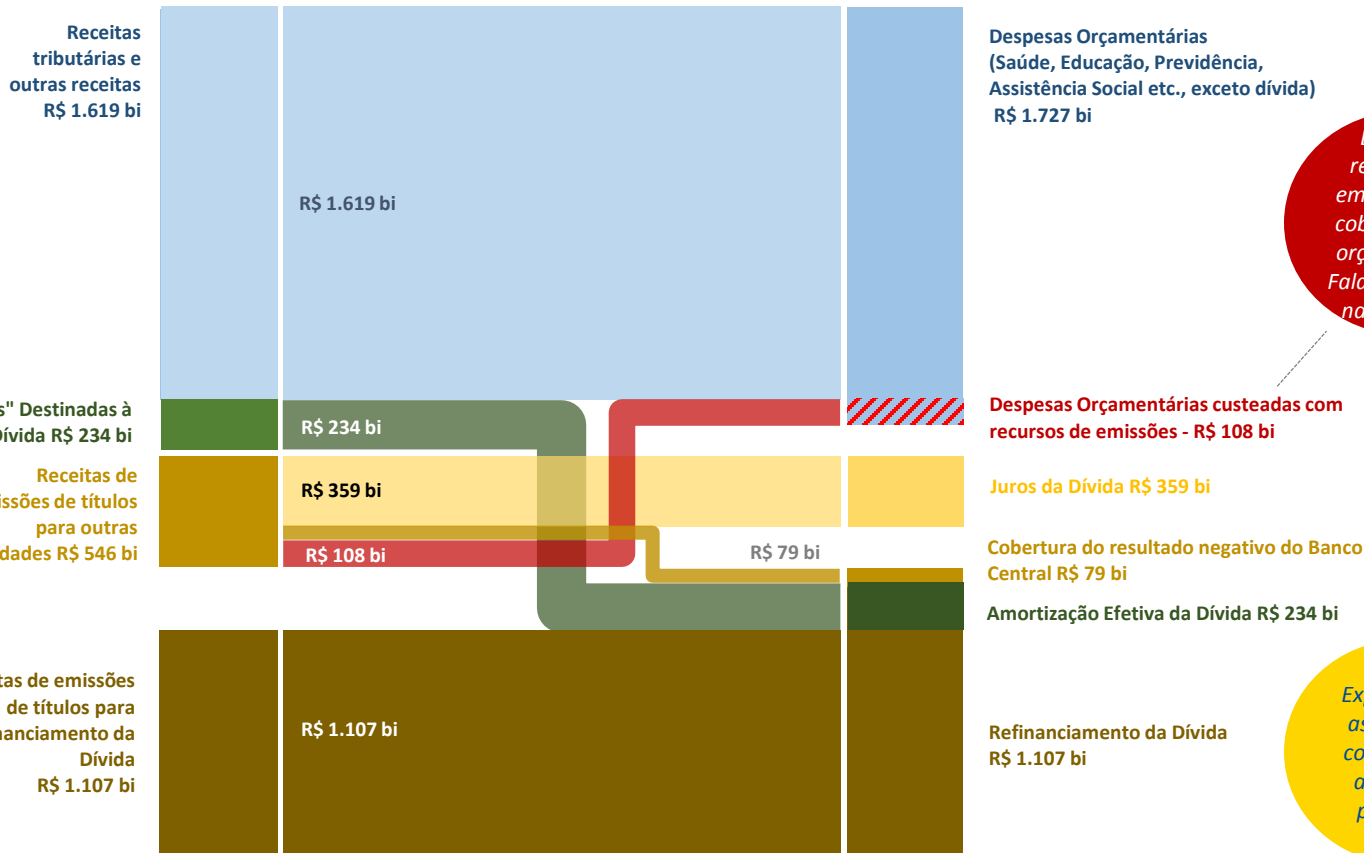
# UMA VISÃO GERAL DO ORÇAMENTO DA UNIÃO

Essas são as receitas de "não emissão" que são utilizadas para pagar dívida. Veja a página 7

Vamos falar das "receitas de emissões" da dívida a partir da página 8

Esses são recursos de emissões para cobrir o déficit orçamentário. Falaremos disso na página 13

Explicaremos as despesas com a dívida a partir da página 10



# A DÍVIDA PÚBLICA NO ORÇAMENTO...

A Lei Orçamentária Anual (LOA) da União estima as receitas e fixa as despesas de todo o Governo Federal. Ao fixar as despesas, a LOA separa as despesas em Orçamento Fiscal e Orçamento da Seguridade Social, destacando do primeiro a parcela que se refere ao **Refinanciamento da Dívida**.

Note que o Orçamento Fiscal inclui ainda despesas com **juros e amortização da Dívida**.

## DESPESAS DO ORÇAMENTO PARA O ANO DE 2018: R\$ 3.506 bilhões

(Lei nº 13.587, de 2 de janeiro de 2018, art. 3º, incisos I, II e III - com atualizações)

Orçamento Fiscal (total: R\$ 1.394 bilhões)



Orçamento da Seguridade Social



Refinanciamento da Dívida



Juros e amortização da dívida

**DESPESAS DA DÍVIDA**  
R\$ 1.779 bilhões

## CONCEITOS IMPORTANTES

### REFINANCIAMENTO DA DÍVIDA

O Refinanciamento da Dívida é a dívida do governo que é paga com recursos de novas dívidas (é como se uma pessoa quitasse um empréstimo no banco com recursos provenientes de um novo empréstimo, buscando sempre condições mais vantajosas).

### JUROS E AMORTIZAÇÃO DA DÍVIDA

Os juros da dívida da União são como os juros de qualquer empréstimo: representam a remuneração ao empregador.

A amortização da dívida representa os pagamentos do principal, ou seja, do valor original que foi tomado emprestado pelo governo, acrescido de atualização monetária. A única diferença em relação ao conceito de “refinanciamento” é que o orçamento considera “amortização” os pagamentos do principal com recursos que não são provenientes de novos empréstimos (ou seja, são pagamentos que representam uma redução efetiva da dívida).

## PARA SABER MAIS...

O Ministério do Planejamento divulga uma versão cidadã do Projeto de Lei Orçamentária Anual, o chamado ORÇAMENTO CIDADÃO.

A íntegra dos Orçamentos anuais pode ser consultada também no Ministério do Planejamento, na opção ORÇAMENTOS ANUAIS.

# ... E O ORÇAMENTO DA DÍVIDA PÚBLICA

As despesas da dívida estão fixadas em R\$ 1,8 trilhão de reais, o que representa **50%** do Orçamento do Governo Federal. No entanto, o próprio orçamento prevê atualmente que **87%** dessas despesas (que na prática significam pagamentos de empréstimos tomados no passado) serão pagas com recursos provenientes de novos empréstimos (**recursos de emissões**). O restante será financiado com uma parcela das chamadas **receitas financeiras**, notadamente receitas legalmente vinculadas ao pagamento da dívida, como o **resultado do Banco Central**.

## ORIGENS DOS RECURSOS PREVISTOS PARA O PAGAMENTO DA DÍVIDA (LOA 2018)

EMISSÕES	BNDÉS
	R\$ 130 bi
	OUTRAS
	R\$ 56 bi
BACEN	
R\$ 47 bi	
R\$ 1.545 bi	

## CONCEITOS IMPORTANTES

### RECURSOS DE EMISSÕES (DE TÍTULOS PÚBLICOS)

O governo pode se financiar de algumas maneiras, mas a forma mais comum é por meio da emissão de títulos públicos. Títulos públicos são uma promessa de pagamento, pela qual o governo se compromete a pagar o valor recebido acrescido de juros em uma data futura.

A emissão, em geral, é feita por meio de um leilão aberto e competitivo em que o governo vende esses títulos a diversas instituições. Em regra, os investidores (bancos, fundos de investimento, seguradoras, estrangeiros e até pessoas físicas, por meio do **TESOURO DIRETO**) compram o direito de receber em uma data futura um valor maior que o valor pago pelo título. Os recursos obtidos dessa forma são considerados “receitas” no Orçamento.

### RECURSOS DO BANCO CENTRAL E OUTRAS RECEITAS FINANCEIRAS

Esses conceitos serão abordados na página seguinte.

## PARA SABER MAIS...

Ficou interessado no Tesouro Direto? Acesse o site para saber mais!

[www.tesourodireto.gov.br](http://www.tesourodireto.gov.br)

# AS RECEITAS DA DÍVIDA PÚBLICA

As receitas previstas no orçamento relacionadas à Dívida Pública são as receitas de emissões, as decorrentes do resultado do Bacen e outras receitas financeiras.

Os valores apresentados se referem apenas à previsão atualizada e à execução dos recursos que estão destinados ao pagamento da dívida, embora parte da arrecadação possa ser aplicada em outras despesas (observe, por exemplo, na página 4 que R\$ 108 bilhões das emissões previstas em 2018 serão destinados a outras despesas).

A rubrica “retorno de empréstimos” engloba as devoluções antecipadas de empréstimos por parte do BNDES (veja “Para saber mais” ao lado).

## PREVISÃO DAS RECEITAS ORÇAMENTÁRIAS DESTINADAS À DÍVIDA EM 2018 (EM R\$ BILHÕES) E % EXECUTADO ATÉ O 1º TRIMESTRE



## CONCEITOS IMPORTANTES

### OUTRAS RECEITAS FINANCEIRAS (RECEITAS DE NÃO EMISSÃO)

De uma forma geral, são receitas que não vêm da cobrança de tributos, mas sim de bens e direitos financeiros da União. São receitas como rendimentos de aplicações financeiras, recebimentos de empréstimos concedidos pela União a estados e municípios, dividendos de empresas estatais, resultado positivo do Banco Central etc. A aplicação dessas receitas no pagamento da dívida reduz a necessidade de se tomar novos empréstimos para pagar as dívidas que estão vencendo no exercício, reduzindo efetivamente a dívida total do governo.

### RESULTADO DO BANCO CENTRAL

A Lei de Responsabilidade Fiscal determina que o Banco Central deve apurar seu resultado após levar em conta as receitas e despesas de todas as suas operações. Os resultados positivos são então transferidos ao Tesouro Nacional como receitas (que devem ser usadas obrigatoriamente para pagamento de dívida), e os resultados negativos são cobertos pelo Tesouro Nacional como despesas.

## PARA SABER MAIS...

Sobre o Resultado do Banco Central:  
<http://www.bcb.gov.br/?bd200009ne>

[LEI ORÇAMENTÁRIA ANUAL DE 2018](#)

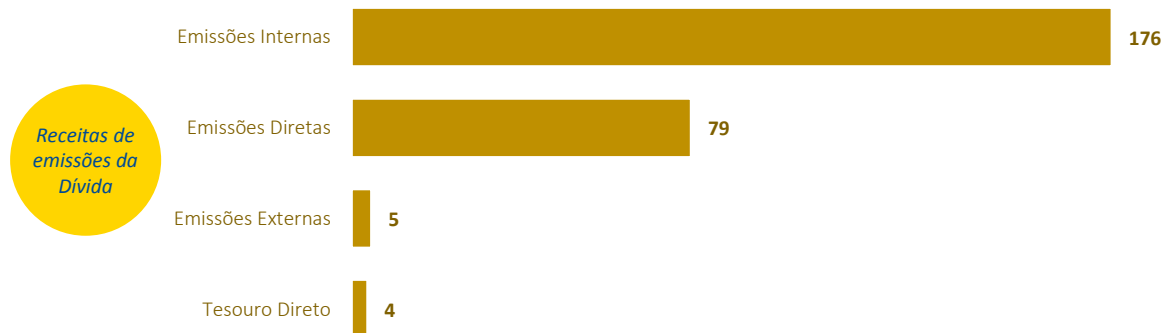
Sobre as devoluções antecipadas de empréstimos do BNDES: [goo.gl/d5Jain](http://goo.gl/d5Jain) e [bit.ly/2yMc9zv](http://bit.ly/2yMc9zv)

# AS RECEITAS DA DÍVIDA PÚBLICA – EMISSÕES

A emissão, em geral, é feita por meio de um leilão aberto e competitivo em que o governo vende esses títulos a diversas instituições. Em regra, os investidores compram o direito de receber em uma data futura um valor maior que o valor pago pelo título. Podem participar diretamente dos leilões, apresentando propostas, as instituições regularmente registradas no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC), correspondendo a aproximadamente 500 participantes potenciais.

Os valores demonstrados representam todas as emissões realizadas, incluindo aquelas destinadas ao pagamento de outras despesas não relacionadas à dívida pública (demonstradas na página [13](#)).

## RECEITAS DE EMISSÕES REALIZADAS – ATÉ O 1º TRIMESTRE (EM R\$ BILHÕES)



## CONCEITOS IMPORTANTES

### EMISSÕES INTERNAS

São emissões de títulos, cujo pagamento é efetuado em reais, realizadas no Brasil, independentemente da nacionalidade do investidor. Essas emissões são feitas por meio de leilões.

### EMISSÕES EXTERNAS

São emissões de títulos soberanos, realizadas no exterior, em real ou em moedas estrangeiras, independentemente da nacionalidade do investidor (enfatizamos a questão da nacionalidade do investidor para esclarecer que os credores da “dívida externa” não são necessariamente estrangeiros, assim como os credores da “dívida interna” não são necessariamente apenas brasileiros).

### TESOURO DIRETO

São as emissões realizadas no âmbito do Tesouro Direto, um programa do Tesouro Nacional desenvolvido em parceria com a B3 (a antiga BMF&F Bovespa) para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, por meio da internet.

### EMISSÕES DIRETAS

Essas emissões serão abordadas na página seguinte!

## PARA SABER MAIS...

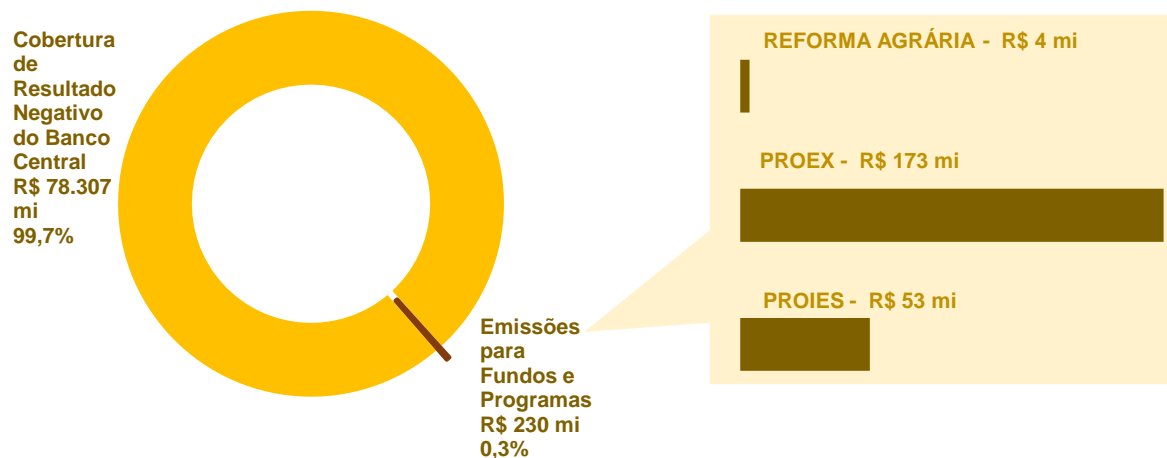
Ficou interessado no Tesouro Direto? Acesse o site para saber mais!  
[www.tesourodireto.gov.br](http://www.tesourodireto.gov.br)



# AS RECEITAS DA DÍVIDA PÚBLICA – EMISSÕES DIRETAS

Além dos tradicionais leilões de títulos públicos e da venda pela internet (Tesouro Direto), o Tesouro Nacional também realiza emissões diretas de títulos com características e propósitos específicos, de acordo com legislação própria, como operações estruturadas, programas de governo ou securitizações. Também estão incluídas as emissões destinadas a cobrir eventuais resultados negativos apurados pelo Banco Central do Brasil, que representam despesas orçamentárias do Tesouro, como determinado pela LRF.

## RECEITAS DE EMISSÕES DIRETAS REALIZADAS – ATÉ O 1º TRIMESTRE DE 2018



## CONCEITOS IMPORTANTES

### REFORMA AGRÁRIA

O Programa Nacional de Reforma Agrária é conduzido pelo Instituto Nacional de Reforma Agrária (INCRA), que solicita à STN a emissão de Títulos da Dívida Agrária (TDA) para atender às funções precípua do programa, quais sejam: desapropriar imóvel rural que não esteja cumprindo sua função social; adquirir imóvel rural produtivo, conforme critérios definidos pelo INCRA; e cumprir determinação ou acordo judicial, para complementar desapropriação ocorrida em data pretérita.

### PROEX

O Programa de Estímulo às Exportações (PROEX) proporciona apoio às exportações brasileiras de bens e serviços. Na modalidade PROEX Equalização, a STN emite Notas do Tesouro Nacional série 'I' (NTN-I) para que as instituições financeiras possam oferecer às empresas exportadoras condições de financiamento com taxas equivalentes às praticadas no mercado internacional.

### PROIES

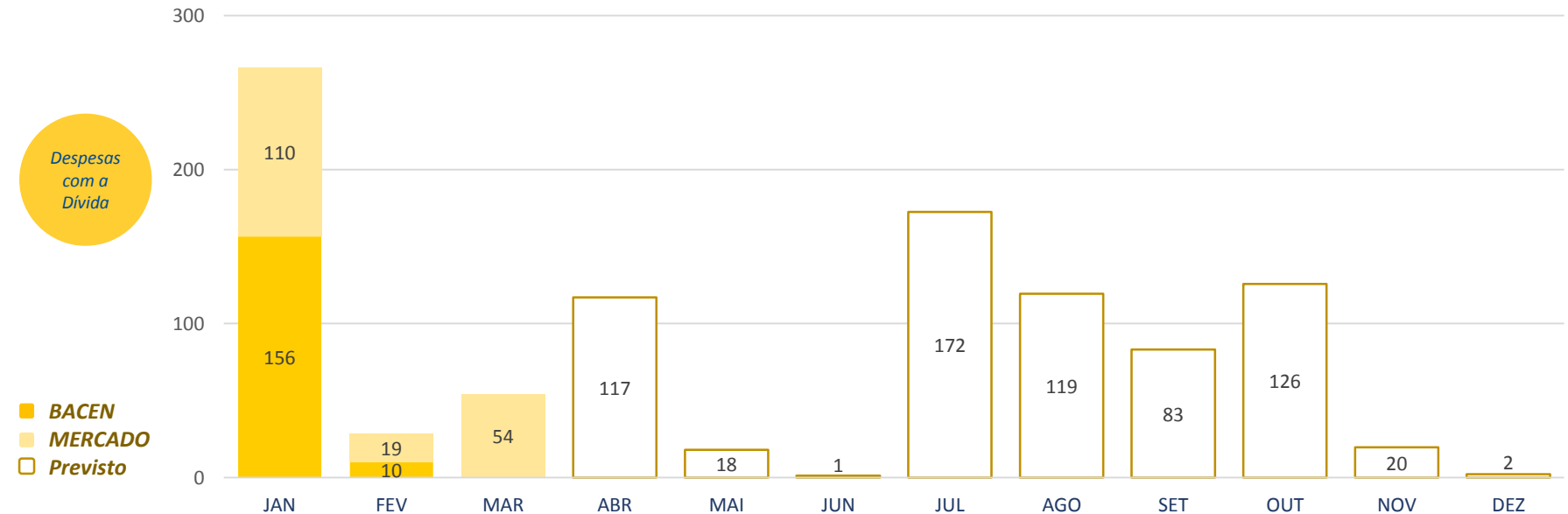
O Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento das Instituições de Ensino Superior (PROIES) é coordenado pelo Fundo Nacional de Desenvolvimento da Educação (FNDE), o qual solicita à STN a emissão de Certificados Financeiros do Tesouro série 'B' (CFT-B). Os Certificados são utilizados pelas instituições mantenedoras de ensino para pagamento de prestações de renegociação de dívidas de origem tributária, em contrapartida à oferta de bolsas de estudo integrais para estudantes de cursos de graduação.

# AS DESPESAS DA DÍVIDA PÚBLICA

## CRONOGRAMA DE VENCIMENTOS – 2018

A figura abaixo mostra os vencimentos da Dívida da União em 2018, evidenciando os valores que já foram pagos até o 1º trimestre, e diferenciando os pagamentos de títulos da carteira do Bacen (ou seja, títulos que foram emitidos para o Banco Central do Brasil) e da carteira em Mercado.

### VENCIMENTOS DA DÍVIDA PÚBLICA – 2018 – PREVISÃO E PAGAMENTOS (VALORES EM R\$ BILHÕES)



# AS DESPESAS DA DÍVIDA PÚBLICA – FINANCIAMENTO

Como visto, a maior parte dos pagamentos da dívida é realizada com recursos obtidos por meio de novas emissões de títulos. Ou seja, em geral, paga-se uma dívida que está vencendo com recursos vindos da constituição de uma nova dívida. Apesar de a dívida total não ser diminuída, esse tipo de operação oferece a oportunidade de se melhorar o “perfil” do endividamento (ou seja, prazos, taxas de juros, indexadores etc.), distribuindo os riscos e os custos da dívida no tempo. Uma parte da dívida é paga com outros recursos (os chamados “recursos de não emissão”, provenientes de receitas financeiras, como visto na página 7), configurando uma “amortização”, ou seja, uma redução, de fato, da Dívida.

Até o primeiro trimestre de 2018, foram executadas **R\$ 349 bilhões** de despesas com a dívida pública. Observe que as informações apresentadas nesta página representam a execução orçamentária até o período de referência. Por outro lado, as informações das páginas 5 e 6 demonstram o orçamento total autorizado para o ano de 2018.

## DESPESAS DA DÍVIDA POR ORIGEM DOS RECURSOS – ATÉ O 1º TRIMESTRE DE 2018



## CONCEITOS IMPORTANTES

### RETORNO DE EMPRÉSTIMOS CONCEDIDOS PELA UNIÃO

Apesar de neste documento estarmos analisando o Governo Federal sempre no seu papel de devedor, ele também é credor, por ter emprestado recursos a estados, municípios e empresas estatais. Quando essas entidades pagam suas dívidas junto ao Governo Federal, os recursos obtidos são considerados receitas (receitas financeiras, em particular) que podem (e, na maior parte dos casos, DEVEM, por força de lei) ser utilizados para o pagamento da dívida da União. Esses recursos são chamados no orçamento de “Retorno de Operações Oficiais de Crédito”, que estamos chamando aqui de “Retorno de Empréstimos Concedidos pela União”.

### DIVIDENDOS RECEBIDOS PELA UNIÃO

A União, como acionista de diversas empresas estatais, recebe pagamentos de dividendos dessas empresas. Por força da Lei nº 9.530, de 1997, esses recursos devem ser destinados à amortização da dívida.

## PARA SABER MAIS...

O Relatório Mensal da Dívida Pública Federal apresenta informações sobre emissões, resgates, estoque, perfil de vencimentos e custo médio, dentre outras, para a Dívida Pública.

Os relatórios podem ser consultados em: [www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida)

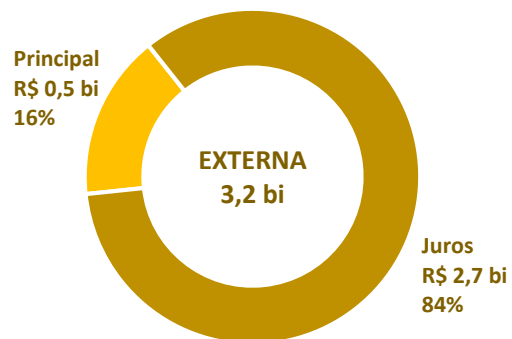
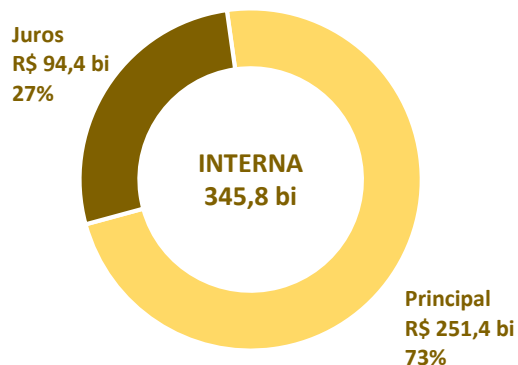
# AS DESPESAS DA DÍVIDA PÚBLICA – COMPOSIÇÃO

Como os pagamentos de qualquer empréstimo, as despesas da dívida pública em parte se referem a juros, e em parte se referem ao principal da dívida (atualizado monetariamente, ou seja, corrigido por algum índice de preços).

Além disso, parte da dívida pública é devida no Brasil (dívida interna), e uma pequena parte é devida no exterior (dívida externa).

As figuras abaixo demonstram a distribuição do valor de R\$ 349 bilhões executados até o 1º trimestre de 2018 de acordo com esses dois critérios.

## DESPESAS: JUROS E PRINCIPAL - EXTERNA x INTERNA – ATÉ O 1º TRIMESTRE



## CONCEITOS IMPORTANTES

### UM POUCO MAIS SOBRE JUROS

Para entender o conceito de juros, responda a seguinte questão: você prefere receber 1 mil reais hoje ou daqui a um ano? Provavelmente você vai querer receber hoje. E se a proposta fosse receber 1 mil reais hoje ou 1.200 reais daqui há um ano? Nesse caso não é tão fácil decidir, não é mesmo?

Esse exemplo nos mostra que a espera deve ser remunerada. De fato, essa diferença de 200 reais é uma compensação pelo tempo em que você abriu mão do dinheiro, deixando de usufruir dos seus benefícios, e correspondem ao que chamamos de juros. Os juros também podem representar um custo adicional para quem antecipa um benefício, como, por exemplo, andar num carro financiado.

## PARA SABER MAIS...

O [RELATÓRIO ANUAL DA DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL](#) apresenta os resultados e os principais avanços no gerenciamento da dívida ao longo do ano passado, tendo como referência as diretrizes e metas traçadas pelo Plano Anual de Financiamento para o mesmo ano.

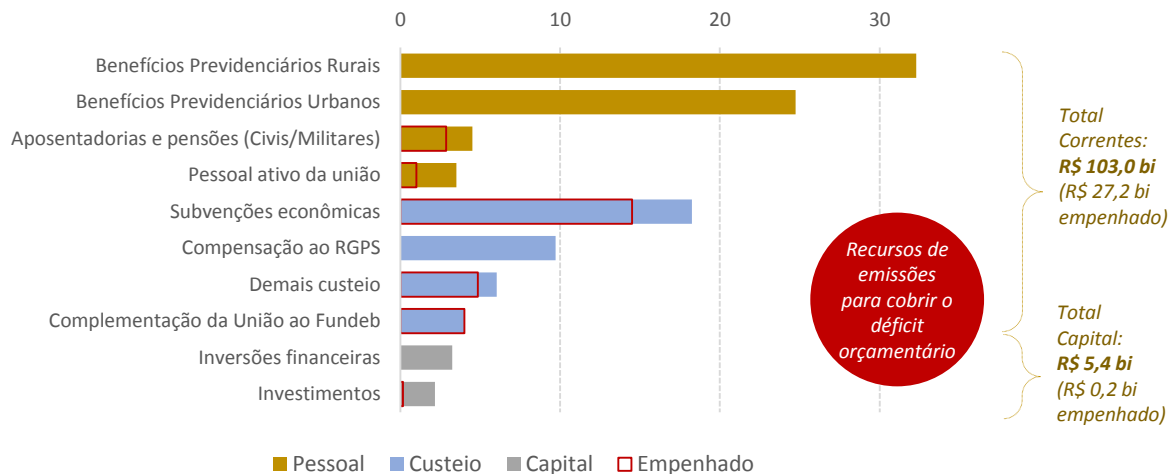
O [PLANO ANUAL DE FINANCIAMENTO](#) é um dos principais instrumentos que o Tesouro Nacional dispõe para informar à sociedade e aos agentes de mercado os rumos adotados na condução da DPF.

# OUTRAS DESPESAS CUSTEADAS COM RECURSOS DE EMISSÃO

Na elaboração do orçamento de 2018, as despesas orçamentárias superavam as receitas orçamentárias em **R\$ 108 bilhões**. Para financiar essas despesas, o orçamento lançou mão de recursos oriundos de emissões de títulos. Como essas emissões são consideradas receitas orçamentárias, o orçamento apresenta um equilíbrio entre as receitas e despesas totais, ainda que existam desequilíbrios internos do ponto de vista econômico.

## RECURSOS DE EMISSÕES UTILIZADOS PARA CUSTEAR DESPESAS NÃO RELACIONADAS À DÍVIDA – PREVISÃO E EXECUÇÃO ATÉ O 1º TRIMESTRE/2018 (EM R\$ BILHÕES)

Dotação Atualizada (R\$ 108 bi) e Despesa Empenhada (R\$ 27 bi)



## CONCEITOS IMPORTANTES

### A REGRA DE OURO

A aplicação de recursos obtidos por meio de emissões de títulos em despesas correntes não relacionadas à dívida (despesas recorrentes do “dia-a-dia” do Governo, como pagamento de salários, água, luz, pagamento de benefícios previdenciários e assistenciais, passagens, diárias etc.) é algo bastante preocupante. É como se você tomasse um empréstimo no banco para pagar sua conta de luz, comprar comida no supermercado ou pagar gasolina – ou seja, você estaria assumindo uma obrigação de pagamento durante vários meses para pagar despesas que acontecem todo mês.

Embora não seja algo recomendável, o governo pode fazer isso?

Na verdade, não há proibição para a aplicação pontual de recursos oriundos de operações de crédito em despesas correntes. O que a Constituição proíbe é que, ao final do ano, as operações de crédito sejam superiores, de uma forma global, às despesas de capital (despesas com investimentos e amortização da dívida, essencialmente). Essa é a chamada “Regra de Ouro”, constante do art. 167, III, da Constituição.

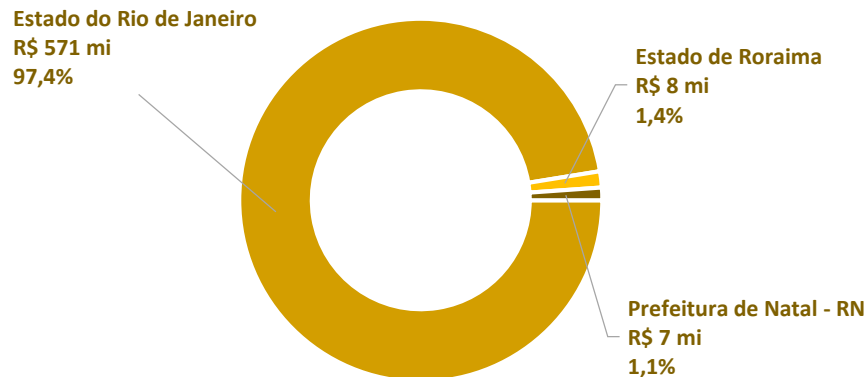
## PARA SABER MAIS...

O Manual Técnico Orçamentário (MTO), produzido pela Secretaria de Orçamento Federal, contém diversas instruções e informações conceituais relacionadas ao orçamento federal: [MANUAL TÉCNICO DE ORÇAMENTO](#)

# HONRAS DE DÍVIDAS GARANTIDAS PELO TESOURO

A União atua como garantidora em empréstimos contratados pelos estados, municípios e Distrito Federal. Quando esses entes federados deixam de pagar a seus credores alguma parcela desses empréstimos, cabe à União honrar o pagamento junto a esses credores.

## DÍVIDAS GARANTIDAS HONRADAS PELA UNIÃO POR INADIMPLÊNCIA DE ENTE DA FEDERAÇÃO – ATÉ 1º TRIMESTRE/2018



## CONCEITOS IMPORTANTES

### MAIS SOBRE GARANTIAS

Como garantidora de operações de crédito, a União, na figura do Tesouro Nacional, é comunicada pelos credores de que parcelas de dívidas garantidas estão vencidas e não pagas. Diante da notificação, a União informa o mutuário da dívida (o estado ou município) para que se manifeste quanto aos atrasos nos pagamentos das obrigações. Caso o ente confirme que não efetuará o pagamento, resta à União honrar os valores

Após honrada a obrigação, inicia-se a recuperação de crédito por parte da União na forma prevista contratualmente, através da execução das chamadas “contragarantias”.

No caso de estados e municípios, as contragarantias vinculadas são: Cotas do Fundo de Participação dos Estados — FPE; Fundo de Participação dos Municípios — FPM; além do fluxo de outras receitas próprias, tais como IPI Exportação, ICMS, entre outras.

### PARA SABER MAIS...

O Tesouro Nacional disponibiliza diversos relatórios sobre garantias e contratações diretas da União, como o Relatório Quadrimestral de Garantias (RQG), o Relatório de Contratação Direta - Financiamento de Projetos e Aquisição de Bens, o Relatório de Concessão de Garantias e o Relatório de Garantias Honradas, disponíveis em: [www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/-/relatorios-garantias-e-contratacoes-diretas](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/-/relatorios-garantias-e-contratacoes-diretas)