



Recebido em 04 de julho de 2015 / Aprovado em 09 de novembro de 2015.

Editor Científico: Dr. Geysler Rogis Flor Bertolini

Processo de Avaliação: Double Blind Review

E-ISSN: 2359-5876



<https://doi.org/10.5935/2359-5876.20150010>

# DÍVIDA PÚBLICA BRUTA E LÍQUIDA E OS REPASSES DA UNIÃO AO BNDES

**Edison Luiz Leismann**

Doutor pela Universidade Federal de Viçosa - UFV, Brasil

Professor pela Universidade Estadual do Oeste do Paraná - UNIOESTE, Brasil

E-mail: elleismann@gmail.com

**Tatiane Antonovz**

Mestre pela Universidade Federal do Paraná - UFPR, Brasil

Professora pela Faculdade Estácio de Curitiba - ESTÁCIO, Brasil

E-mail: tatiane152@hotmail.com

## RESUMO

Este artigo ressalta a evolução da dívida pública bruta e líquida do Brasil e explora sua relação com o déficit público e com os repasses ao BNDES-Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social- no período de 1999 a 2014. Trata-se de uma pesquisa exploratória, descritiva e que se utiliza de dados disponíveis na STN-Secretaria do Tesouro Nacional- e no Banco Central do Brasil, consultados nos bancos de dados referentes às informações anuais do período em análise. Os dados foram tratados a partir de estatística descritiva, com gráficos e tabelas evidenciando-se a evolução dos dados macroeconômicos. Os resultados mostram que o período pode ser dividido em antes e depois da crise financeira de 2008, com evidente afastamento da dívida bruta em relação à dívida líquida do setor público, sendo uma das principais causas o aumento dos haveres da União em relação ao BNDES-Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, como proporção do PIB-Produto Interno Bruto. Esse foi o preço dos maiores repasses ao BNDES visando manter o nível de investimento privado e os níveis de emprego no país, principalmente entre 2009 e 2014.

**Palavras-chave:** Déficit Público. Dívida Pública. Repasses ao BNDES.





## GROSS DEBT AND NET DEBT OF THE UNION AND TRANSFERS TO BNDES

### ABSTRACT

This article highlights the evolution of gross and net public debt of Brazil and explores their relationship with the public deficit and the transfers to BNDES-National Bank for Economic and Social-Development, from 1999 to 2014. This is an exploratory and descriptive research. Uses data available on STN-Secretary of the Treasury Nacional- and Brazil Central Bank consulted the databases of the annual information for the period under review. Data were treated from descriptive statistics with charts and tables showing the evolution of macroeconomic data. The results show that the period may be divided into before and after the financial crisis of 2008. It is evident removal of gross debt in relation to net debt of the public sector. The main cause of this difference was the increase of the Union's assets in relation to the BNDES-National Bank for Economic and Social-Development. This was the price of the largest transfers to BNDES, used to maintain the level of private investment and employment levels in the country, especially between 2009 and 2014.

**Keywords:** Public deficit. Public debt. Transfers to BNDES.

## 1 INTRODUÇÃO

### Breve contextualização do tema

O déficit público e a dívida pública são conceitos diretamente relacionados na medida em que a dívida pública é o resultado de déficits acumulados em períodos anteriores. Quando os governos não conseguem se financiar a partir de dívidas, emitem moeda e causam inflação. Durante a década de 1980 e até o início de 1994, o Brasil enfrentava um sério problema de inflação estrutural e também inercial. Os déficits públicos recorrentes geravam as condições para a inflação estrutural e o mecanismo da correção monetária e indexação de contratos e salários tornavam inercial a inflação, pois a inflação do mês seguinte era também reflexo da inflação passada. Os agentes econômicos procuravam se proteger, aumentando seus preços e indexando seus contratos.

A partir de 1993 procurou-se fazer um ajuste fiscal como mecanismo de preparação para um novo plano econômico a ser lançado em 1994 (Plano Real) visando estabilizar a economia brasileira. Houve a preocupação de ajustar as contas públicas antes de lançar o novo plano econômico, visto que em anos anteriores (1986 a 1991) os planos não deram certo, principalmente em função dos déficits públicos.

Lançado em 1994, o Plano Real precisou de outras reformas, empreendidas entre 1995 e 2000, culminando com a Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF- Lei Complementar 101, de 04 de maio de 2001, que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal. Entre 1994 e 1998 o governo administrou a taxa de câmbio como um mecanismo adicional de controle da inflação, abandonando este mecanismo no início de 1999, quando adotou o câmbio flutuante.

É importante salientar que no início de 1999, o plano de estabilização reformulado evidenciou três objetivos: câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário, como um tripé de sustentação da estabilidade.

Denominando a primeira fase do Plano Real entre 1993 (preparação) e 1994 (lançamento) até 1998 (taxa de câmbio administrada) e a segunda fase de 1999 em diante, como a fase do tripé de sustentação da estabilidade, este artigo tem por referência esta segunda fase, analisando principalmente os efeitos dos déficits públicos e dos repasses ao BNDES-Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social-, visto que o câmbio continua flutuante e as metas de inflação continuam em vigor.

No período de 2008 a 2014 o governo ampliou os recursos do BNDES de forma substancial, visando manter os investimentos do setor privado, ampliando com isso a dívida pública bruta, visto que os recursos repassados ao BNDES pelo Tesouro são feitos com emissão de dívida pública.

### Questão de pesquisa

Assim, a questão de pesquisa que se coloca é: **Qual a evolução da dívida pública bruta e líquida e qual a influência dos repasses do Tesouro ao BNDES-Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social- nesta evolução no período 1999 a 2014?**

### Justificativa

Ao estudar a evolução da dívida pública brasileira e relacioná-la com os déficits públicos no período auxilia-se no debate sob a importância da discussão do orçamento público e a necessidade de equilíbrio em longo prazo. Justifica-se esse estudo pela importância do tema na atual situação brasileira, que em 2015 busca um ajuste fiscal exatamente pelo desequilíbrio ocorrido nos anos recentes. Ao estudar esse tema e mostrar a partir dos números no período precedente de 16 anos, contribui-se para o debate e qualifica-o com informações da contabilidade pública brasileira.

O estudo pode contribuir para a teoria na medida em que torna mais fácil a tarefa de analisar as relações entre as variáveis e também discute as interfaces entre os conceitos e facilita a compreensão do tema.

Contribui-se também para a prática na medida em que torna o tema menos árduo para o entendimento da situação da contabilidade pública no período em análise e atrai para o debate maior quantidade de pessoas, contribuindo para o controle social do gasto público. Sob o aspecto pessoal, o trabalho também se justifica por ser um tema de interesse e que tem se ampliado a partir dos estudos da Pós graduação em Contabilidade Pública e Responsabilidade Social, que tem tido esse tema como central entre as disciplinas, sendo esta também uma atividade obrigatória para a conclusão do curso.

### Objetivos

O objetivo geral desta pesquisa é analisar a evolução da dívida pública brasileira e relacioná-la com os déficits públicos e com os repasses ao BNDES no período entre 1999-2014. Como objetivos específicos apresentam-se: 1-Levantar os valores de dívida pública bruta e líquida e dos déficits públicos do Brasil; 2-Levantar os repasses do Tesouro Nacional ao BNDES-Banco Nacional de

Desenvolvimento Econômico e Social; 3-Analisar e evidenciar a partir de gráficos e tabelas as relações entre dívida pública, déficit público e repasses ao BNDES; 4-Identificar e analisar pontos de ruptura na evolução da dívida pública entre 1999 e 2014.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 DÉFICIT PÚBLICO

Guimarães (1992) destaca que a conceituação de déficit público é importante, pois existem divisões sobre os diferentes níveis de resultado das contas públicas. No período precedente ao Plano Real as discussões procuravam retratar e excluir os efeitos da inflação. Naquele período, excluir a inflação retratada pela correção monetária permitia calcular o Déficit Real. Porém, isso destoava (e ainda destoa) do que se praticava em outros países desenvolvidos. Conforme destaca Guimarães (1992), as discussões ressaltavam três conceitos: “Necessidade de Financiamento do Setor Público, Déficit Operacional do Setor Público e Déficit Real”.

Neste período entre a década de 1990 e o atual momento de ajuste fiscal de 2015, muito se debateu quanto aos conceitos de resultados das contas públicas que melhor retratam as condições macroeconômicas brasileiras com vistas à estabilidade.

O Manual de Finanças Públicas do Banco Central (2008, pp. 131-132) apresenta os conceitos para a mensuração da dívida líquida: “Em função das peculiaridades histórico-institucionais do Brasil, o conceito de setor público utilizado para mensuração da dívida líquida e do déficit público é o de setor público não-financeiro mais Banco Central”. Assim, o referido manual destaca, a respeito da dívida líquida do setor público (1) e da dívida bruta do setor público (2):

“1-Corresponde ao saldo líquido do endividamento do setor público não-financeiro e do Banco Central com o sistema financeiro (público e privado), o setor privado não-financeiro e o resto do mundo. Entende-se por saldo líquido o balanceamento entre as dívidas e os créditos do setor público não-financeiro e do Banco Central. (...)

2- A dívida bruta do governo geral abrange o total dos débitos de responsabilidade do Governo Federal, dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo.

O Manual de Finanças Públicas do Banco Central (2008, p. 132) destaca os seguintes conceitos

a respeito das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP):

**Resultado nominal sem desvalorização cambial:** corresponde 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 e sobre a dívida mobiliária interna indexada a moeda estrangeira (ajuste metodológico). Abrange o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais e o resultado fiscal primário.

**Resultado nominal com desvalorização cambial:** corresponde 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 (ajuste metodológico). Abrange o componente de atualização monetária da dívida, os juros reais, a apropriação da variação cambial sobre a dívida mobiliária interna e o resultado fiscal primário. (MANUAL DE FINANÇAS PÚBLICAS DO BANCO CENTRAL (2008, p. 132)).

De forma diferente do que ocorre em outros países desenvolvidos, que se utilizam dos resultados nominais para as análises, no Brasil utiliza-se de forma recorrente o conceito de resultado primário ou superávit/déficit primário. O uso desse conceito distorce a percepção da população quanto aos resultados do governo, visto que excluem os juros pagos, gerando a percepção de superávit quando há superávit primário, mesmo em situação de déficit nominal.

Esta posição é destacada e defendida no Manual de Finanças Públicas do Banco Central (2008, p. 133):

**Resultado primário:** os juros incidentes sobre a dívida líquida dependem do nível de taxa de juros nominal e do estoque da dívida, que, por sua vez, é determinado pelo acúmulo de déficits nominais passados. Assim, a inclusão dos juros no cálculo do déficit dificulta a mensuração do efeito da política fiscal executada pelo Governo, motivo pelo qual se calcula o resultado primário do setor público, que corresponde ao déficit nominal (NFSP) menos os juros nominais apropriados por competência, incidentes sobre a dívida pública. A parcela dos juros externos e incidentes sobre a dívida mobiliária vinculada a moeda estrangeira é convertida pela taxa média de câmbio de compra.

Este debate é recorrente no Brasil e de longa data. Giambiagi (2008, p. 579) retrata as diferenças nas conceituações, e mostra os avanços das estatísticas fiscais de 1991 aos conceitos atuais:

**1991. Início da apuração das estatísticas “acima da linha” do governo central, da forma em que são divulgadas atualmente.** Elas eram, na época, coletadas pela Secretaria de Política Econômica (SPE) com a metodologia posteriormente adotada a partir de 1997 pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

**1995. Início da divulgação do resultado fiscal “abaixo da linha” pelo Banco Central em bases periódicas (mensais) referentes ao mês (t-2) através da “nota para a imprensa”, em substituição ao antigo “Brasil-Programa Econômico”, onde a divulgação era feita irregularmente e com grande defasagem.** Desagregação do resultado das empresas estatais entre estatais federais, estaduais e municipais

**1997. Redução da defasagem da divulgação dos dados do Banco Central de dois meses para um mês, passando a divulgação do resultado fiscal a se referir ao mês (t-1).** Substituição do conceito das necessidades de financiamento operacionais pelas nominais como indicador do desempenho fiscal por excelência, o mesmo ocorrendo com os juros. Início da divulgação do resultado “acima da linha” do governo central pela STN em bases regulares (mensais).

**1998. Desagregação do resultado das unidades subnacionais entre Estados por um lado e municípios por outro.** Adoção do critério de gasto efetivo para as informações de gasto “acima da linha” do Tesouro Nacional.

**2004. Desagregação, na divulgação dos dados da STN, retroativa a 2003, dos dados “acima da linha” das “outras despesas de custeio e capital” (OCC), mostrando o gasto de cada órgão (Ministério) dividido entre despesas de consumo por um lado e investimento, por outro.”** (GIAMBIAGI (2008, p. 579)).

Brufao & Bender Filho (2012, p. 307) desenvolveram pesquisa mostrando as evidências entre déficit público e dívida pública, mostrando que para o período posterior o Plano Real a relação de causalidade encontrada foi no sentido do déficit público para a inflação. Destacam os autores:

Os resultados do teste de Granger não identificaram a direção de causalidade entre as variáveis constantes do modelo, quando considerado o período entre

1981 e 1994. Já quando restringida a análise ao período entre 1995 e 2009, evidenciou-se que a natureza da precedência ocorreu da dívida pública para a inflação, resultado que é corroborado pela teoria macroeconômico do setor público. (BRUFAO & BENDER FILHO (2012, p. 307).

## 2.2 DÍVIDA PÚBLICA

A dívida pública foi objeto de preocupação dos legisladores quando discutiram e aprovaram a Lei Complementar 101/2001, de forma que assim estabelece o artigo 4º em seu parágrafo 1º:

§ 1º Integrará o projeto de lei de diretrizes orçamentárias Anexo de Metas Fiscais, em que serão estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes.

Também o Manual de Finanças Públicas (2008, p. 202) ressalta que:

A lei fixa limites para as despesas com pessoal e para a dívida pública; determina que sejam criadas metas para o controle das receitas e despesas; estabelece que nenhum governante pode criar uma nova despesa continuada, ou seja, por mais de dois anos, sem indicar sua fonte de receita ou sem reduzir outras despesas já existentes; e define mecanismos adicionais de controle das finanças públicas em anos de eleição.

Tanto o texto da LRF quanto o comentário do Manual de Finanças Públicas deixam clara a preocupação com a dívida pública no sentido de que a mesma esteja sob controle. A preocupação implícita é que a dívida pública descontrolada leva a consequências que comprometem a estabilização da economia, potencializando os déficits públicos pelos efeitos dos juros. Dívida maior implica em maiores despesas de juros e estes exigem um superávit primário maior para que a mesma não assuma uma trajetória explosiva, colocando em dúvida a credibilidade do setor público quanto à capacidade de solvência.

## 2.3 -BNDES-BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL-

Conforme mostrado no site institucional do Banco, o BNDES-Banco Nacional de

Desenvolvimento Econômico e Social tem por objetivo:

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), empresa pública federal, é hoje o principal instrumento de financiamento de longo prazo para a realização de investimentos em todos os segmentos da economia, em uma política que inclui as dimensões social, regional e ambiental.

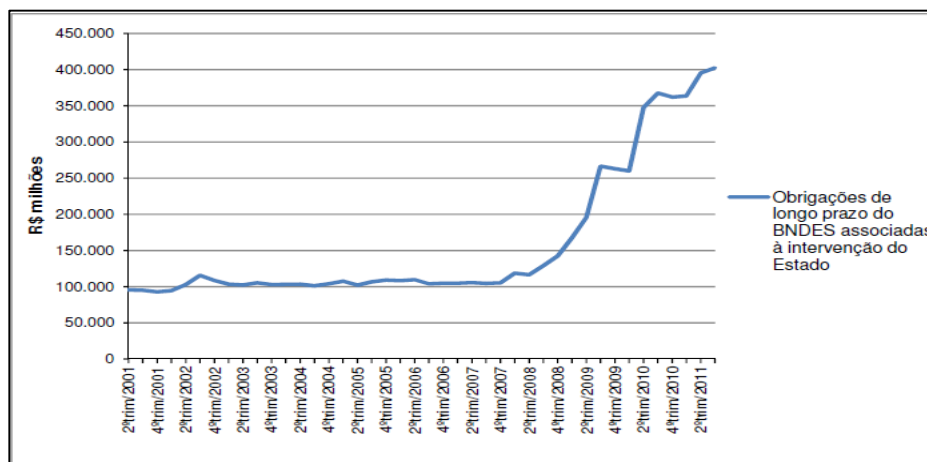
Desde a sua fundação, em 1952, o BNDES se destaca no apoio à agricultura, indústria, infraestrutura e comércio e serviços, oferecendo condições especiais para micro, pequenas e médias empresas.

O Banco também vem implementando linhas de investimentos sociais direcionados para educação e saúde, agricultura familiar, saneamento básico e transporte urbano.

(BNDES- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL, 2015).

Menegário (2012, p. 160) demonstra a evolução dos valores repassados ao BNDES, evidenciando as obrigações de longo prazo do BNDES.

**Gráfico 1- Obrigações de Longo Prazo do BNDES associadas à intervenção do Estado (valores em R\$ milhões deflacionados pelo IGP-DI (3º Trimestre de 2011)).**



Fonte: MENEGÁRIO (2012, p. 160).

O gráfico 1 mostra que o BNDES ampliou de maneira significativa seu estoque de obrigações de longo prazo associadas à intervenção do estado, saindo de um patamar de R\$ 100 bilhões para um patamar acima de R\$ 400 bilhões em um curto período de tempo, entre 2008 e 2014.

### 2.4 AS POLÍTICAS ECONÔMICAS DO BRASIL DE 1999 A 2014

No ano de 1997 e 1998 ocorreram crises mundiais e o Brasil foi afetado. Na primeira crise, em 1997, alguns países asiáticos tiveram fortes desvalorizações em suas moedas. Em 1998 foi a vez de a Rússia enfrentar problemas nas suas contas externas. Em 1997 o Brasil enfrentou a crise com elevação dos juros. Em 1998 com elevação dos juros e manutenção administrada da taxa cambial, tendo em vista as eleições presidenciais de outubro/1998. A consequência foi a deterioração das reservas cambiais, visto que o mercado considerava

inexorável ajustes na taxa de câmbio, que havia sido corrigida abaixo da inflação no período 1994/1998.

Assim, no início de 1999, por absoluta falta de alternativas, adotou-se no Brasil o câmbio flutuante, estabelecendo este como um dos tripés da nova forma de atuação com vistas à estabilização. A taxa de juros passou a ser o elemento central para controlar a inflação com seu regime de metas trienais. O superávit primário como mecanismo de credibilidade da solvabilidade das contas públicas.

Essas crises internacionais do final da década de 1990 serviram para mostrar que as economias estão cada vez mais interligadas e que é difícil praticar política monetária visando o controle da inflação e ao mesmo tempo tentar controlar a taxa cambial. Outras crises viriam e deveria haver um componente de ajuste rápido, sendo o câmbio flutuante esse mecanismo, sem precisar usar as reservas cambiais do país. Esse mecanismo de ajuste rápido é importante com a economia mundial em constante mudança e maior integração regional.

Lima Filho, M.C.; Miranda, R.C.C. & Tabak, B.M. (2013) concluem seu trabalho em que

evidenciam a maior interação regional entre os países, a partir de estudos da crise financeira de 2008/2009. Afirmam os autores que “a crise financeira de 2008/2009 fez com que a organização do sistema financeiro mundial se alterasse de maneira com que a interação regional entre os países ficasse maior e mais evidente”.

Durante o primeiro governo do Partido dos Trabalhadores (2003/2006), deu-se seguimento à política macroeconômica do segundo governo do PSDB (1999/2002).

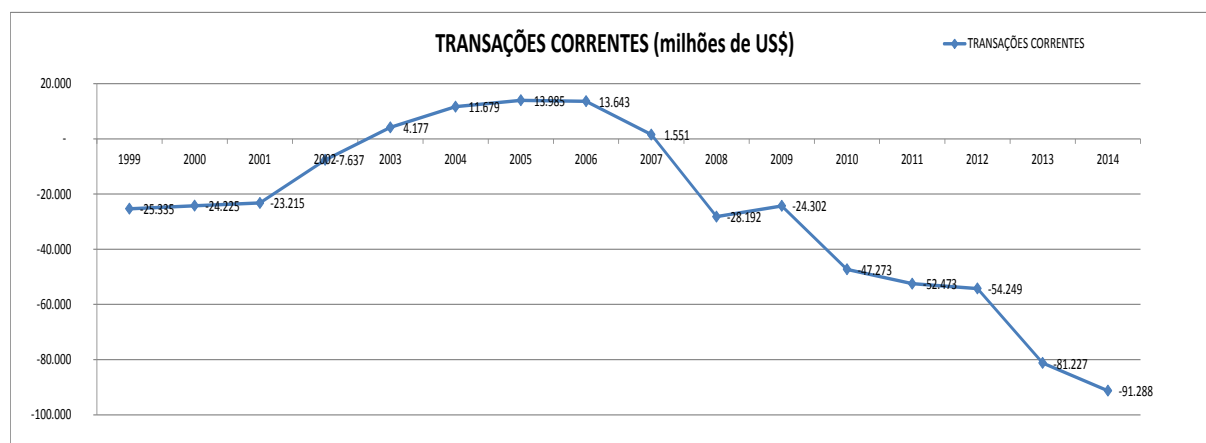
Durante o segundo mandato do Partido dos Trabalhadores (2007/2010), ocorreu uma mudança substancial do final de 2008. A partir de 2008/2009 em diante o governo utiliza a política fiscal (aumentando os gastos públicos) e creditícia de forma geral e com grande ênfase ao setor da construção civil (programas como Minha Casa, Minha Vida), com fartos financiamentos dos bancos públicos. Da mesma forma, o BNDES passou a ser o principal financiador dos investimentos de longo prazo no Brasil, praticamente substituindo o

Mercado de Capitais como fonte de financiamento das empresas.

Foi essa mudança estrutural, de certa forma acompanhando o que ocorria em outros países para enfrentar a crise mundial que levou ao desajuste das contas públicas brasileiras. Principalmente a partir de 2012 com a desoneração da folha de pagamento de forma setorial e a redução de tributos para setores específicos, que as contas públicas começaram a piorar, com seu maior problema concentrado no ano de 2014, novamente ano eleitoral com candidata do Partido dos Trabalhadores buscando (e conseguindo) a reeleição.

Ao longo dos anos, a situação econômica brasileira foi se deteriorando e não só indicadores internos como baixo crescimento do PIB, maior dívida pública e déficit público ocorreram, também o déficit externo no período 1999/2014 piorou, agravando a situação do equilíbrio externo, conforme mostra o gráfico 2, com dados do Banco Central do Brasil, evidenciando as transações correntes brasileiras.

**Gráfico 2-Transações Correntes (milhões de US\$).**



Fonte: Elaborado pelos autores com dados do Banco Central do Brasil (2015).

O déficit das transações correntes a partir de 2009 mostra que a vulnerabilidade externa voltou a ser motivo de preocupação no Brasil, depois de um período de razoável equilíbrio entre 1999 e 2008.

Em 2015, ao assumir o novo mandato, a atual presidente mudou radicalmente, sob a pressão do risco de perda do grau de investimento, adotando uma política voltada para o ajuste fiscal, aumentando impostos, reformando benefícios sociais e cortando gastos previstos no orçamento. O ajuste fiscal busca equilibrar as contas públicas e evitar que a dívida pública assuma trajetória insustentável.

### 3- METODOLOGIA

Esta pesquisa é uma pesquisa exploratória e descritiva. Quanto à forma, esta pesquisa utiliza-se

do método hipotético-dedutivo. A pesquisa é de natureza aplicada, pois procura mostrar resultados que ampliem o conhecimento das finanças públicas e com isso amplie-se o controle social. Também é uma pesquisa bibliográfica, pois o problema de pesquisa foi discutido com base em referências teóricas já publicadas.

Utilizou-se de dados secundários obtidos junto ao Banco Central do Brasil e da Secretaria do Tesouro Nacional –STN- referente ao período de 1999 a 2014. Este período abrange os últimos 4 períodos do governo federal, totalizando 16 anos.

Para análise dos dados utilizou-se de gráficos e tabelas como forma de mostrar as relações entre as variáveis e, com isso, evidenciando-se a evolução dos dados macroeconômicos.

### 4 RESULTADOS

Diante do debate em questão, a seguir apresentam-se os dados obtidos junto ao Banco Central do Brasil e à Secretaria do Tesouro Nacional que evidenciam que os gastos públicos assumiram uma nova dinâmica a partir de 2008/2009 em comparação com o período precedente e que esta situação manteve-se até 2014.

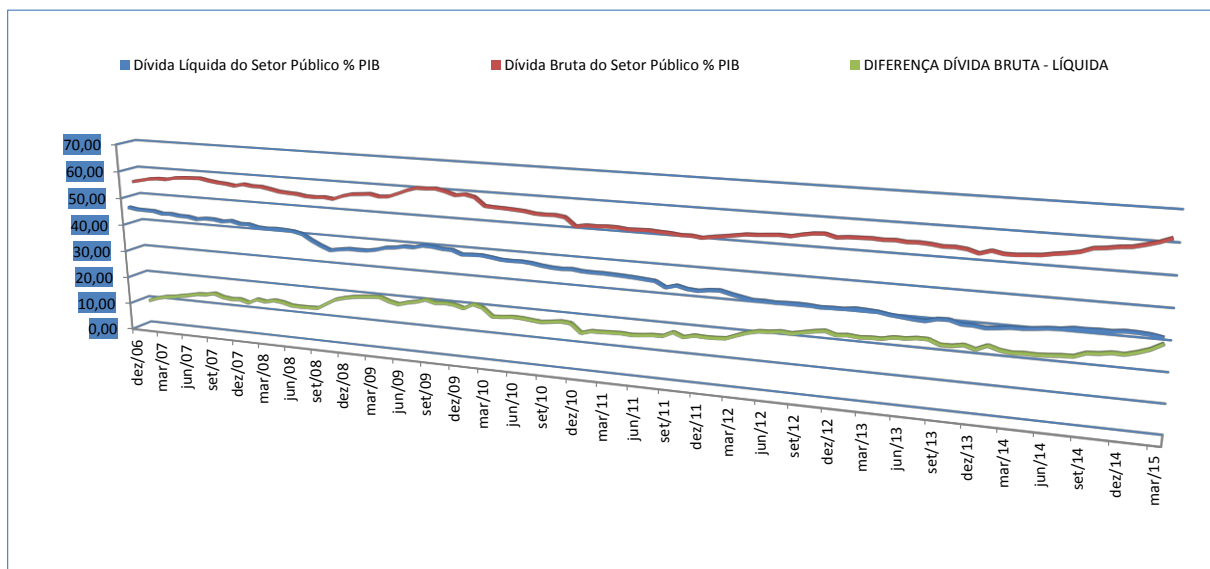
Apresenta-se no gráfico 3 a evolução da dívida pública líquida e bruta do Brasil e a diferença

entre os dois conceitos no período de dezembro de 2006 a março de 2015.

Conforme mostra o gráfico, triplicou a diferença percentual em relação ao PIB no período de nove anos, evidenciado o impacto dos repasses ao BNDES no período. Essa diferença que era de 10% do PIB em 2006 chegou próximo de 30% do PIB em 2015, com a dívida bruta superando 60% do PIB.

Os repasses do Tesouro ao BNDES ajudam a explicar esse aumento da dívida bruta e o aumento da diferença entre a dívida líquida e bruta.

**Gráfico 3- Dívida Líquida e Bruta do Setor Público com % do PIB e a diferença entre os dois conceitos no período de dezembro de 2006 a março de 2015.**



Fonte: Elaborado pelos autores com dados do Banco Central do Brasil (2015).

A tabela 1 a seguir mostra a evolução das fontes de recursos do BNDES no período de 1999 a 2005, evidenciando que neste período a predominância das fontes ocorria a partir de recursos

internos, principalmente do FAT-Fundo de Amparo ao Trabalhador e do PIS-Pasep, representando, em média, mais de 80% das fontes.



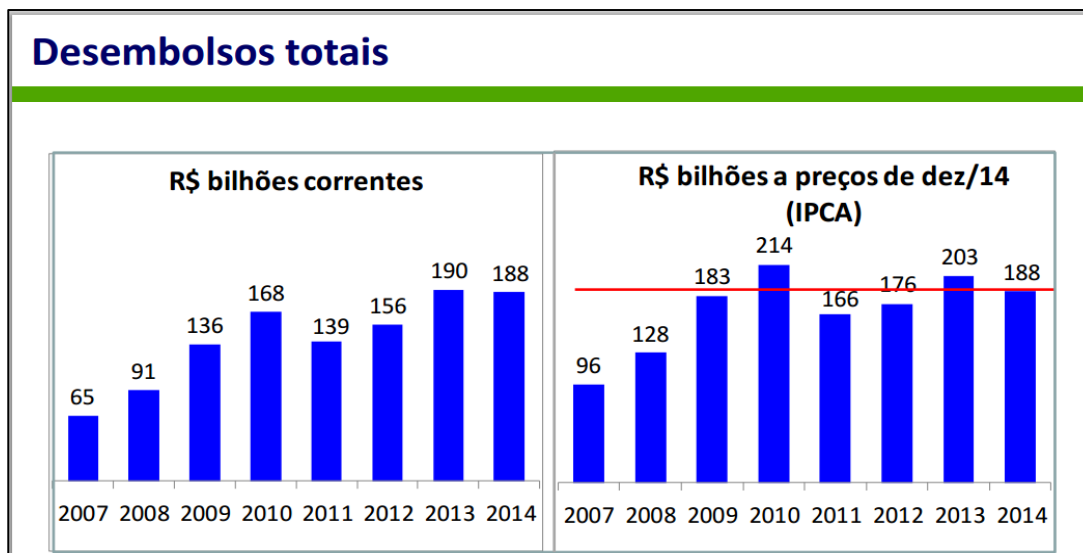
**Tabela 1- Fontes de recursos do BNDES de 1999 a 2005.**

<b>BNDES: Evolução das Fontes de Recursos (Dados do Balanço)</b>														
<b>(Em R\$ Bilhões)</b>														
	1999	%	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%	2005	%
<b>Recursos Internos</b>	65,8	85	74,1	84	81,6	81	109,0	78	114,4	82	125,0	83	134,9	87
– FAT	35,4	46	41,7	47	49,2	49	63,1	47	66,3	48	74,4	49	79,8	52
– PIS-Pasep	18,6	24	19,2	22	19,9	20	19,4	14	20,4	14	21,1	14	21,9	14
– Outros	11,8	15	13,2	15	12,5	12	26,0	17	27,7	20	29,4	20	33,2	21
<b>Recursos Externos</b>	11,5	15	14,7	16	19,0	19	30,1	22	24,9	18	26,1	17	20,1	13
– Mercado	9,3	12	9,3	10	11,9	12	17,1	13	14,1	10	14,3	9	11,1	7
– Organismos Internacionais	2,2	3	5,4	6	7,1	7	13,0	9	10,8	8	11,8	8	9,0	6
<b>Total</b>	<b>77,3</b>	<b>100</b>	<b>88,8</b>	<b>100</b>	<b>101,0</b>	<b>100</b>	<b>139,0</b>	<b>100</b>	<b>139,0</b>	<b>100</b>	<b>151,0</b>	<b>100</b>	<b>155,0</b>	<b>100</b>

Fonte: Bernardino (2005, p. 56). <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndespt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2304.pdf>. Acesso em 19.05.2015.

Retratando esta composição da época 1999-2005, analisa-se que ocorreram mudanças estruturais ao longo dos anos, conforme expõe Bernardino (2005, p. 56), “no entanto, a composição das fontes de recursos do BNDES apresentou alterações ao longo dos anos de sua existência. No decorrer de sua

história, observou-se a preponderância de recursos originários de poupança fiscal e de natureza compulsória” No período mais recente o governo intensificou as liberações ao BNDES, visto que os desembolsos aumentaram significativamente (gráfico 4).

**Gráfico 4 –Desembolsos totais do BNDES no período 2007 a 2014 em R\$ bilhões.**


Fonte: COUTINHO (2015, p. 14).

Em 2015, os valores devidos pelo BNDES ao Tesouro, em torno de R\$ 500 bilhões, explicam a diferença entre a dívida bruta e líquida do Governo

Federal. Esse valor é deduzido da dívida bruta para se chegar ao conceito de dívida líquida.

A tabela 2 destaca os haveres do Tesouro em relação ao BNDES totalizando 9% do PIB no final de 2014 e final do primeiro trimestre de 2015.

**Tabela 2- Dívida Líquida e Bruta do Governo Geral-2014 e 1º. Trim. 2015 (R\$ milhões)-.**

Discriminação	2014		2015		2015		2015	
	Dezembro		Janeiro		Fevereiro		Março	
	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB	Saldos	% PIB
<b>Dívida Líquida do Setor Público (A= B+K+L)</b>	<b>1 883 147</b>	<b>34,1</b>	<b>1 885 009</b>	<b>34,0</b>	<b>1 877 063</b>	<b>33,8</b>	<b>1 847 658</b>	<b>33,1</b>
<b>Dívida líquida do Governo Geral (B=C+F+H+J)</b>	<b>1 915 773</b>	<b>34,7</b>	<b>1 934 269</b>	<b>34,9</b>	<b>1 927 288</b>	<b>34,7</b>	<b>1 919 732</b>	<b>34,4</b>
<b>Dívida bruta do Governo Geral<sup>2/</sup>(C=D+E)</b>	<b>3 252 449</b>	<b>58,9</b>	<b>3 315 324</b>	<b>59,8</b>	<b>3 386 881</b>	<b>60,9</b>	<b>3 480 229</b>	<b>62,4</b>
<b>Dívida interna (D)</b>	<b>3 063 154</b>	<b>55,5</b>	<b>3 125 574</b>	<b>56,4</b>	<b>3 184 123</b>	<b>57,3</b>	<b>3 259 037</b>	<b>58,4</b>
Dívida mobiliária em mercado <sup>3/</sup>	2 141 081	38,8	2 092 476	37,8	2 167 849	39,0	2 271 430	40,7
Dívida mobiliária do Tesouro Nacional <sup>4/</sup>	2 173 694	39,4	2 128 168	38,4	2 203 644	39,6	2 306 836	41,3
Títulos sob custódia do FGE <sup>5/</sup>	-5 668	-0,1	-5 438	-0,1	-5 479	-0,1	-5 527	-0,1
Dívidas securitizadas e TDA	9 917	0,2	9 780	0,2	9 711	0,2	9 650	0,2
Aplic. de entidades da adm. federal <sup>6/</sup>	-36 551	-0,7	-39 746	-0,7	-39 747	-0,7	-39 255	-0,7
Aplicações dos governos subnacionais	-310	-0,0	-288	-0,0	-279	-0,0	-274	-0,0
Operações compromissadas do Bacen <sup>7/</sup>	809 063	14,7	918 527	16,6	898 829	16,2	866 414	15,5
Dívida bancária do Governo Federal	12 422	0,2	12 710	0,2	12 923	0,2	13 153	0,2
Dívida assumida pela União Lei nº 8.727	0	0	0	-0,0	0	0	0	0
Dívida bancária governos estaduais	85 801	1,6	86 685	1,6	88 851	1,6	92 154	1,7
Dívida bancária governos municipais	14 788	0,3	15 176	0,3	15 672	0,3	15 886	0,3
<b>Dívida externa (E)</b>	<b>189 294</b>	<b>3,4</b>	<b>189 750</b>	<b>3,4</b>	<b>202 758</b>	<b>3,6</b>	<b>221 192</b>	<b>4,0</b>
Governo federal	106 965	1,9	106 452	1,9	112 596	2,0	120 510	2,2
Governos estaduais	74 174	1,3	75 167	1,4	81 346	1,5	90 885	1,6
Governos municipais	8 156	0,1	8 131	0,1	8 816	0,2	9 797	0,2
<b>Créditos do Governo Geral (F=G+H)</b>	<b>-1 579 880</b>	<b>-28,6</b>	<b>-1 476 586</b>	<b>-26,7</b>	<b>-1 547 696</b>	<b>-27,8</b>	<b>-1 734 200</b>	<b>-31,1</b>
<b>Créditos internos (G)</b>	<b>-1 579 502</b>	<b>-28,6</b>	<b>-1 476 273</b>	<b>-26,6</b>	<b>-1 547 328</b>	<b>-27,8</b>	<b>-1 733 785</b>	<b>-31,1</b>
Disponibilidades do Governo Geral	-674 269	-12,2	-571 092	-10,3	-635 023	-11,4	-812 902	-14,6
Aplic. da Previdência Social	-216	-0,0	-812	-0,0	-721	-0,0	-800	-0,0
Arrecadação a recolher	-2 384	-0,0	-34 986	-0,6	-21 040	-0,4	-19 821	-0,4
Depósitos à vista (inclui ag. descentral.)	-10 869	-0,2	-11 048	-0,2	-11 829	-0,2	-11 647	-0,2
Disponibilidades do Governo Federal no Bacen	-605 921	-11,0	-462 068	-8,3	-536 713	-9,7	-718 136	-12,9
Aplicações na rede bancária (estadual)	-54 880	-1,0	-62 179	-1,1	-64 721	-1,2	-62 497	-1,1
Créditos concedido a Inst. Financ. Oficiais	-545 610	-9,9	-547 676	-9,9	-551 922	-9,9	-557 618	-10,0
Instrumentos híbridos de capital e dívida	-57 748	-1,0	-57 669	-1,0	-57 580	-1,0	-57 364	-1,0
<b>Créditos junto ao BNDES</b>	<b>-487 862</b>	<b>-8,8</b>	<b>-490 006</b>	<b>-8,8</b>	<b>-494 342</b>	<b>-8,9</b>	<b>-500 254</b>	<b>-9,0</b>
Aplicações em fundos e programas	-136 312	-2,5	-135 897	-2,5	-135 905	-2,4	-134 709	-2,4
Créditos junto às estatais	-7 454	-0,1	-7 428	-0,1	-7 500	-0,1	-7 676	-0,1
Demais créditos do Governo Federal	-13 679	-0,2	-14 063	-0,3	-13 567	-0,2	-13 579	-0,2
Recursos do FAT na rede bancária	-202 178	-3,7	-200 117	-3,6	-203 412	-3,7	-207 301	-3,7
<b>Créditos externos (H)</b>	<b>-377</b>	<b>-0,0</b>	<b>-313</b>	<b>-0,0</b>	<b>-368</b>	<b>-0,0</b>	<b>-415</b>	<b>-0,0</b>
Governo federal	-377	-0,0	-313	-0,0	-368	-0,0	-415	-0,0
Governos estaduais	-	-	-	-	-	-	-	-
Governos municipais	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Títulos livres na carteira do Bacen<sup>8/</sup> (I)</b>	<b>308 378</b>	<b>5,6</b>	<b>147 527</b>	<b>2,7</b>	<b>185 968</b>	<b>3,3</b>	<b>258 495</b>	<b>4,6</b>
<b>Equalização Cambial<sup>9/</sup> (J)</b>	<b>-65 173</b>	<b>-1,2</b>	<b>-51 997</b>	<b>-0,9</b>	<b>-97 865</b>	<b>-1,8</b>	<b>-84 792</b>	<b>-1,5</b>
<b>Dívida líquida do Banco Central (K)</b>	<b>-72 028</b>	<b>-1,3</b>	<b>-88 991</b>	<b>-1,6</b>	<b>-91 688</b>	<b>-1,6</b>	<b>-114 923</b>	<b>-2,1</b>
<b>Dívida líquida das empresas estatais<sup>10/</sup> (L)</b>	<b>39 402</b>	<b>0,7</b>	<b>39 731</b>	<b>0,7</b>	<b>41 463</b>	<b>0,7</b>	<b>42 849</b>	<b>0,8</b>
<b>PIB<sup>11/</sup></b>	<b>5 521 256</b>		<b>5 539 809</b>		<b>5 559 296</b>		<b>5 580 990</b>	

1/ O Governo Geral abrange Governo Federal, governos estaduais e governos municipais. Exclui Banco Central e empresas estatais.  
2/ Exclui dívida mobiliária na carteira do Bacen e inclui operações compromissadas do Bacen. Vide Nota Técnica publicada na Nota para Imprensa do dia 27 de fevereiro de 2008.  
3/ Inclui a Dívida mobiliária do Tesouro Nacional e os créditos securitizados, descontadas as aplicações intra e intergovernamentais em títulos públicos federais e os títulos sob custódia do FGE.  
4/ Posição de carteira. A soma deste item com o valor registrado em "Dívida securitizadas e TDA" corresponde ao total da DPMFi no critério utilizado pelo Demab (Nota para a imprensa de mercado aberto).  
5/ Fundo de Garantia à Exportação.  
6/ Inclui aplicações da Previdência Social, do Fundo de Amparo ao Trabalhador e de outros fundos.  
7/ Inclui as operações compromissadas efetuadas no extramercado.  
8/ Diferença entre a dívida mobiliária na carteira do Bacen e o estoque das operações compromissadas do Bacen.  
9/ Equalização do resultado financeiro das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais, realizadas pelo Banco Central (MP nº 435).  
10/ Exclui a Petrobras e a Eletrobras.  
11/ PIB acumulado nos últimos 12 meses em valores correntes.  
\* Dados preliminares.

Fonte: Banco Central do Brasil. Acesso em 19.05.2015. <http://www.bcb.gov.br/?INDECO>

## 5- CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve por objetivo analisar a evolução da dívida pública brasileira e correlacioná-la com os déficits públicos e com os repasses ao BNDES no período entre 1999-2014. Os resultados mostraram que o período de análise pode ser dividido em duas partes, a primeira até a crise de 2008 e a segunda de 2009 a 2014, sendo que nesta última os repasses ao BNDES-Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social-sobem exponencialmente em relação ao período anterior, em que estavam estabilizados em torno de R\$ 100 bilhões ao ano, sendo que o aumento foi proporcionado com aumento de recursos do tesouro para o banco. Embora esse aumento não implique em aumento da dívida pública líquida, tem um impacto direto no montante da dívida pública bruta e desta como proporção do PIB-Produto Interno Bruto-.

O aumento da proporção da dívida pública bruta como percentual do PIB fez com que os investidores passassem a olhar este indicador para ter como referência da solvabilidade das finanças públicas do Brasil. Esta percepção generalizada no mercado de que a forma de gestão do setor público federal brasileiro havia colocado em dúvida o tripé câmbio flutuante, metas de inflação e superávit primário, notadamente em função da redução do superávit primário nos anos de 2013 e 2014, fez com que o governo federal mudasse radicalmente de posição após as eleições de 2014 e passasse a ajustar a economia brasileira a partir de um ajuste fiscal combinando aumento de impostos, corte de benefícios sociais e redução do orçamento público federal de 2015.

Novas pesquisas poderiam ser desenvolvidas relacionando a evolução do emprego e do salário real em períodos em que a inflação sobe e esta em relação aos déficits públicos antecedentes.

## REFERÊNCIAS

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Manual de Finanças Públicas**. 6ª edição revisada Brasília, junho de 2008. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/finpub/manualfinpublp.pdf>. Acesso dia 18/05/2015.

BERNARDINO, Ana Paula da Silva. **Fontes de Recursos e Atuação do BNDES sob uma Perspectiva Histórica**. REVISTA DO BNDES, RIO DE JANEIRO, V. 12, N. 23, P. 53-72, JUN. 2005. [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2304.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev2304.pdf). acesso em 19.05.2015.

BNDES- BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **A Empresa**. Disponível em [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndespt/Institucional/O\\_BNDES/AEmpresa/](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndespt/Institucional/O_BNDES/AEmpresa/). Acesso dia 18/05/2015.

BRUFAO, Camila Albornoz; BENDER FILHO, Reisoli. **ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE DÉFICIT PÚBLICO E INFLAÇÃO NA ECONOMIA BRASILEIRA A PARTIR DA DÉCADA DE 1980**. Rev. Adm. UFSM, Santa Maria, v. 5, n. 2, p. 296-308, MAI/AGO. 2012. DOI: 10.5902/198346595951.

COUTINHO, Luciano. **BNDES-Organização e Desempenho**. Apresentação no Senado Federal no dia 14.04.2015. [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empresa/download/apresentacoes/Coutinho\\_CAE\\_14\\_04\\_2015.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/download/apresentacoes/Coutinho_CAE_14_04_2015.pdf) acesso em 19.05.2015.

GIAMBIAGI, Fábio. **18 anos de política fiscal no Brasil: 1991/2008**. Economia aplicada [1413-8050] Giambiagi, Fabio. ano: 2008. vol:12 fasc:4 pág:535. **Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo**. Versão impressa ISSN 1413-8050.

**Lei Complementar 101, de 04 de maio de 2000**. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e da outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 05 mai. 2000. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm). Acesso dia 18/05/2015.

LIMA FILHO, M.C.; MIRANDA, R.C.C.; TABAK, B.M. **Mercados Financeiros Globais – Uma Análise da Interconectividade**. Banco Central do Brasil. Trabalhos para Discussão, nr. 328. ISSN 1519-1028. Outubro de 2013, Brasília-DF. <http://www.bcb.gov.br/pec/wps/port/TD328.pdf>. Acesso em 19.05.2015.

MENEGÁRIO, Alexandre Hattner. **Determinantes da disponibilidade de crédito de longo prazo no Brasil: uma análise da linha Finem do BNDES**. 2012. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) - Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2012. Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/11/11132/tde-17082012-085035/>. Acesso em: 2015-05-18.