

TC 011.919/2015-9

Tipo: Auditoria Operacional

Unidades Jurisdicionadas: Banco Central do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, Secretaria do Tesouro Nacional

Interessado: Senado Federal

Assunto: Apurar as causas e consequências do aumento da dívida interna federal no período de 2011 a 2014.

Relator: Aroldo Cedraz

Revisor: Weder de Oliveira

Proposta: mérito

INTRODUÇÃO

1. Em atenção ao despacho do ministro-revisor Weder de Oliveira (peça 49), foi expedida instrução complementar nestes autos (peça 50), a qual foi submetida a comentários da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e do Banco Central do Brasil (Bacen), juntamente com o Relatório de Auditoria (peças 41 a 43) e o referido despacho, na forma dos ofícios às peças 56 e 57. As manifestações das unidades foram apresentadas consoante o Ofício 127/2017/Cform/Dirco/STN/MF-DF e o Memorando 34/2017/Cogep/Sudip/STN/MF-DF (peças 67 e 68), e o Ofício 19413/2017/2017-BCB/Audit e a Nota Técnica BCB/Dstat 114/2017 (peças 69 e 70).

2. Ademais, no item 8 do despacho, foi solicitada a disponibilização, para fins de revisão, dos papéis de trabalho da auditoria, “incluindo os dados brutos utilizados nos testes”. Nesse sentido, constam como itens não digitalizáveis às peças 10, 17, 33 e 71 do presente processo todos os documentos obtidos junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), bem como todas as séries históricas de dados econômico-financeiros empregadas nas análises econométricas efetuadas pela equipe de auditoria e mencionadas ao longo do relatório original e da instrução complementar do feito.

EXAME TÉCNICO

3. O Banco Central do Brasil forneceu os esclarecimentos julgados necessários pela referida Autarquia. Seus comentários foram centrados nos “aspectos mais diretamente relacionados às atividades desenvolvidas pelo BCB no âmbito do processo de compilação das estatísticas macroeconômicas do setor fiscal e da avaliação dos impactos econômicos das operações do setor público” (peça 70, p. 5), a saber: i) a inclusão das empresas estatais Petrobras e Eletrobras e dos valores referentes a restos a pagar do Orçamento Geral da União na apuração da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) e ii) a avaliação da sustentabilidade da dívida pública.

4. Por sua vez, a Secretaria do Tesouro Nacional esclareceu que “Solvência e sustentabilidade são dois termos comumente aplicados para descrever situações em que governos nacionais se encontram em dificuldades financeiras” (peça 68, p. 1). Por um lado, “a solvência representa a capacidade de um governo pagar suas obrigações integral e tempestivamente. Em outras palavras, enquanto um governo consegue liquidar suas obrigações no montante e prazo devidos ele é

considerado solvente e se torna insolvente no momento em que perde a capacidade de fazê-lo” (peça 68, p. 1). Por outro lado, “Enquanto o conceito de solvência ataca a condição corrente de pagamento de um país, a sustentabilidade se concentra na sua trajetória futura. Um país pode ser atualmente solvente, mas não sustentável, caso as projeções futuras para o seu balanço de receitas e despesas impliquem uma trajetória explosiva do endividamento público” (peça 68, p. 2). De fato, o conceito mais adequado a ser utilizado neste trabalho é o de sustentabilidade, ao invés de solvência.

5. O referido memorando sintetiza a discussão sobre sustentabilidade da dívida da seguinte forma: “Em suma, a dívida pública de determinado país é considerada sustentável se projeções razoáveis não indicarem uma trajetória futura explosiva ou a necessidade da adoção de medidas drásticas para a estabilização do nível de endividamento” (peça 68, p. 2). Isto posto, faz-se necessário os seguintes comentários:

- i) Há praticamente um consenso nacional de que a situação fiscal do Brasil é gravíssima, caso contrário não haveria uma conclamação geral por reformas parte não só do governo federal, como também dos principais setores da economia, tanto do setor público quanto do setor privado;
- ii) É importante ressaltar que as dívidas de estados e municípios representam aproximadamente 10,7% do estoque da dívida consolidada da União (=R\$ 552,8 bilhões/R\$ 5.223,4 bilhões). Eventuais renegociações ou inadimplência desse item, o que não parece fora de um cenário razoável, visto o acontecido com os estados do Rio de Janeiro e do Rio Grande do Sul, colocam em risco ainda maior a capacidade do governo federal de obter os recursos necessários à cobertura dessas eventuais inadimplências. Conforme explicitado no Relatório de Gestão Fiscal do 2º quadrimestre de 2017, disponível em <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/352657/RGF2Q2017.pdf>, somente o ajuste para perdas desse item alcança o montante de R\$ 51,2 bilhões;
- iii) Constata-se que há “uma atitude frouxa em relação ao endividamento” quanto à política fiscal de curto prazo, no que diz respeito à resposta do resultado primário em relação ao endividamento público. Em outras palavras, nos últimos anos a resposta fiscal ao incremento da dívida tem sido a oposta ao esperado, com a elevação do déficit primário e, por consequência, com a necessidade de aprovação, pelo Congresso Nacional, do aumento do limite do resultado primário (mudança de metas fiscais);
- iv) Considerando-se este estado de grande deterioração fiscal, o governo federal defende fortemente a necessidade da adoção de medidas drásticas para a estabilização do nível de endividamento. Nesse sentido, o governo já aprovou algumas medidas e ainda possui outras propostas de ajustes fiscal em tramitação no Congresso. Além disso, trabalha no sentido de implementar outras medidas de ajustes que não dependem da aprovação do Legislativo;
- v) Caso não tivesse havido e não continue havendo esse esforço contínuo de ajustes fiscais, o Brasil provavelmente entrará numa trajetória explosiva do endividamento público. Na ausência de ajustes, a trajetória da dívida é explosiva, por isso o esforço do atual governo para ajustes fiscais. Se a trajetória da dívida fosse sustentável, não seria necessário esse esforço hercúleo de ajuste fiscal e de diversas reformas já aprovadas e ainda em andamento. Em suma, a dívida pública torna-se sustentável, no que tange à sua trajetória futura, caso sejam adotadas medidas drásticas para a estabilização do nível de endividamento e possivelmente em prazo não muito longo.

6. Cabe ainda destacar que todo e qualquer método de avaliação do processo de sustentabilidade ou solvência da dívida possui limitações. De forma mais genérica, qualquer método de avaliação, estocástico ou determinístico, possui limitações. Por exemplo, nos casos dos modelos de DSGE (*Dynamic Stochastic General Equilibrium*), a literatura apresenta críticas, conforme artigos apresentados a seguir e disponíveis na rede mundial de computadores, nos endereços eletrônicos a seguir indicados: i) Norberto E. Garcia (2011), “*DSGE Macroeconomic Models: A Critique*”. Published in *Economie Appliquée*, N° 1, January-March 2011, Paris. Special number on *Macroeconomics*, disponível em www.isema.org; ii) Anton Korinek (2017), “*Thoughts on DSGE Macroeconomics: Matching the Moment, But Missing the Point?*”, disponível em <https://ssrn.com/abstract=3022009>; iii) Paul Romer (2016), “*The Trouble With Macroeconomics*”, Delivered January 5, 2016 as the Commons Memorial Lecture of the Omicron Delta Epsilon Society. Forthcoming in *The American Economist*. Disponível em https://www.google.com.br/search?hl=pt-BR&q=The+Trouble+With+Macroeconomics&meta=&rlz=1I7ADFA_pt-BRBR481&safe=active&gws_rd=ssl.

7. Por fim, a STN informou ter incluído em seu Plano Estratégico Fiscal de 2017 o projeto “Avaliar nível ótimo de endividamento do setor público” e que as respectivas medidas de limites ao endividamento terão suas primeiras versões concluídas até o fim de 2017 (peça 68, p. 7). Nesse sentido, entende-se oportuno determinar à STN que encaminhe ao Tribunal o resultado dessa avaliação.

CONCLUSÃO E PROPOSTA DE ENCAMINHAMENTO

8. Ante o exposto, considerando o pleno atendimento ao termos do despacho exarado pelo nobre revisor, restitua-se os autos ao gabinete do ministro-substituto Weder de Oliveira, com fulcro no art. 43, inciso I, da Lei 8.443/1992, c/c os arts. 119, caput, e 250, inciso I, do Regimento Interno do TCU, com a seguinte proposta de encaminhamento:

a) determinar à Secretaria do Tesouro Nacional que, tão logo conclua o projeto “Avaliar nível ótimo de endividamento do setor público”, encaminhe o resultado a este Tribunal;

b) informar aos Presidentes do Senado Federal e da Câmara dos Deputados, bem como ao Exmo. Sr. Senador da República, Ronaldo Caiado, autor do Requerimento 35/2015, aprovado pelo Plenário do Senado Federal, a seguinte síntese:

b.1) entre as causas do endividamento no período, destacam-se:

b.1.1) entre 2008 e 2014, há sinais de que a política fiscal do governo federal se tornou ativa no sentido de perseguir a manutenção de baixos níveis de desemprego, mesmo que às custas de mais inflação e maior endividamento público, demonstrando opção pelos objetivos ou interesses de curto prazo em detrimento de um cenário mais positivo no longo prazo, que ajudaria na obtenção de trajetórias sustentáveis tanto da dívida pública, quanto do crescimento econômico;

b.1.2) ao avaliar a política fiscal nos períodos de 2002 a 2010 e de 2011 a 2014, por meio da comparação das médias dos fatores condicionantes da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) nos dois períodos, conclui-se que há indícios de que a gestão fiscal no segundo período (2011 a 2014) foi menos comprometida com o equilíbrio das contas públicas. O que se observa é que houve uma redução do superávit primário de 2,9% do PIB, em 2011, para 1,8% do PIB, em 2013, e um déficit primário de 0,6% do PIB, em 2014, compondo um cenário de elevação das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) e queda expressiva do resultado primário, concorrendo para uma trajetória indesejável da dívida pública;

b.1.3) entre as principais causas do aumento da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), também se destaca a evolução dos créditos concedidos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), principalmente a partir da crise do *subprime*. Em dezembro de 2009, os créditos junto ao BNDES como proporção do PIB equivaliam a 3,9%; evoluíram para 6% em janeiro de 2011, 8,8% em dezembro de 2014 e 9,1% em outubro de 2015;

b.1.4) no período analisado, a relação DBGG/PIB evoluiu de 59,8% em janeiro de 2011 para 70,3% em outubro de 2015. Com base numa análise de causalidade entre a Dívida Líquida do Governo Geral (DLGG) e a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG), encontrou-se evidências empíricas de que a DBGG precede temporalmente a DLGG. Esse é um resultado relevante, pois mostra que uma tendência de alta da DBGG deverá se refletir em um incremento da DLGG.

b.2) entre as consequências do endividamento no período, destacam-se:

b.2.1) com base na técnica de co-integração de Griffiths, Hill e Judge (1986), para o período 2011-2014, a cada R\$ 1,00 de incremento da despesa do governo federal, a receita do governo federal aumentou apenas R\$ 0,62, havendo evidências empíricas de forte deterioração dos fundamentos da política fiscal no referido período;

b.2.2) há evidências empíricas de que incrementos tanto na variação da Dívida Líquida do Governo Geral, quanto na variação da Dívida Bruta do Governo Geral, afetam negativamente a taxa de crescimento da economia brasileira no período analisado;

b.2.3) deve-se atentar ainda para os riscos fiscais associados às vultosas operações de crédito da União ao BNDES, sobretudo devido a três aspectos sumariamente descritos: a diferença entre os prazos de ativos e passivos do Tesouro decorrentes dessas operações; o descasamento entre as taxas dos títulos emitidos pela União e as taxas estipuladas nos contratos entre o BNDES e o Tesouro, em desfavor da União; os riscos assumidos pela União nas operações do BNDES. Em conjunto, esses fatores tendem a resultar no incremento da taxa implícita da dívida pública;

b.2.4) a partir de 2011, a razão dívida/PIB começou uma tendência de alta e, a partir de 2014, apresentou uma tendência claramente explosiva em decorrência de dois fatores: a deterioração da situação fiscal no Brasil e a combinação de elevadas taxas reais de juros e baixas taxas de crescimento econômico. Portanto, se não houver um forte ajuste fiscal, dadas as expectativas de crescimento da economia, certamente a dívida se tornará insustentável.

c) dar ciência da decisão que vier a ser proferida ao Exmo. Sr. Senador da República, Ronaldo Caiado, autor do Requerimento 35/2015, aprovado pelo Plenário do Senado Federal; aos Presidentes do Senado Federal e da Câmara dos Deputados; à Comissão Mista de Planos Orçamentos Públicos e Fiscalização do Congresso Nacional; às Comissões de Assuntos Econômicos e de Meio Ambiente, Defesa do Consumidor e Fiscalização e Controle do Senado Federal; às Comissões de Finanças e Tributação e de Fiscalização Financeira e Controle da Câmara dos Deputados; ao Banco Central do Brasil; à Secretaria do Tesouro Nacional; ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior; ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social e à Casa Civil da Presidência da República;



d) apensar os presentes autos ao processo TC 003.738/2015-9, nos termos do art. 36 da Resolução-TCU 259/2014.

À consideração superior.

Semag-Dipec, em 6/10/2017.

Assinado Eletronicamente
TITO BELCHIOR SILVA MOREIRA
AUFC – Matr. 2843-6

Assinado Eletronicamente
JOAQUIM RAMALHO DE ALBUQUERQUE
AUFC – Matr. 3836-9