

## **Anexo III Metas Fiscais**

### **III.1 – Anexo de Metas Fiscais Anuais**

(Art. 4º, § 1º, inciso II do § 2º da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000)

---

Em cumprimento ao disposto na Lei Complementar nº. 101, de 4 de maio de 2000, Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF, o Anexo de Metas Anuais da Lei de Diretrizes Orçamentárias 2011, LDO-2011, estabelece a meta de resultado primário do setor público consolidado para o exercício de 2011 e indica as metas de 2012 e 2013. A cada exercício, havendo mudanças no cenário macroeconômico interno e externo, as metas são revistas no sentido de manter política fiscal responsável.

O objetivo primordial da política fiscal do governo é promover a gestão equilibrada dos recursos públicos, de forma a assegurar a manutenção da estabilidade econômica e o crescimento sustentado. Para isto, atuando em linha com as políticas monetária e creditícia, o Governo procura criar as condições necessárias para reduzir de forma gradual o endividamento público líquido em relação ao PIB e melhorar o perfil da dívida. Nesse sentido, anualmente, são estabelecidas metas de resultado primário no intento de garantir a solvência intertemporal da dívida pública. Por sua vez, o resultado nominal e o estoque da dívida do setor público previstos são apenas indicativos, por sofrerem influência de variáveis econômicas fora do controle direto da política fiscal.

Também é compromisso da política fiscal promover a melhoria dos resultados da gestão fiscal, com vistas a implementar políticas sociais redistributivas e a financiar investimentos em infraestrutura que ampliem a capacidade interna de produção pelo setor privado, por meio da eliminação de gargalos logísticos. O Governo também vem atuando na melhoria da qualidade e na simplificação da tributação, no combate à sonegação, evasão e elisão fiscal, na redução da informalidade, no aprimoramento dos mecanismos de arrecadação e fiscalização, com objetivo de aumentar o universo de contribuintes e permitir a redução da carga tributária sobre os diversos segmentos da sociedade. Tem também procurado aprimorar a eficiência da alocação dos recursos, com medidas de racionalização dos gastos públicos, com melhora nas técnicas de gestão e controle e com maior transparência, de forma a ampliar a prestação de serviços públicos de qualidade.

A continuidade dessa política e sua eficácia permitiram que o Governo tivesse meios e instrumentos para responder de forma adequada ao cenário de crise financeira internacional, originada nos países desenvolvidos. Os efeitos econômicos da crise disseminaram-se a partir de setembro de 2008 (após a falência do banco de investimentos Lehman-Brothers), quando houve forte deterioração dos indicadores de confiança, elevação da aversão ao risco e maior procura por ativos considerados mais seguros (como títulos do tesouro americano), em detrimento do investimento em carteira nos mercados emergentes, o que resultou na restrição do crédito externo, atingindo, dessa forma, a atividade econômica dos países emergentes.

A retração da economia mundial em 2009 (-2,5%<sup>1</sup> de variação no produto) decorreu, principalmente, da queda do PIB das economias desenvolvidas (-3,4%), enquanto os emergentes, em sua maioria, foram menos afetados e se recuperaram mais rapidamente. Esse é o caso do Brasil, cujo Produto Interno Bruto caiu 0,2% em termos reais em 2009. No caso brasileiro, o recuo reflete o impacto da crise internacional no último trimestre de 2008 (-3,5% de queda na margem na série com ajuste sazonal), com reflexo no primeiro trimestre de 2009. A retração se deu, principalmente, no setor industrial, que vinha em acelerada expansão e com elevados estoques, o que levou o setor à necessidade de se efetuar um forte

---

<sup>1</sup> Dados do JPMorgan.

ajuste na produção para se adequar às novas perspectivas. A partir do segundo trimestre, contudo, observa-se persistente recuperação da atividade econômica doméstica.

Desse modo, o ambiente econômico em 2009 pode ser dividido em dois períodos: i) o correspondente ao primeiro trimestre, quando se observou retração na atividade produtiva ante o trimestre anterior (-0,9% na série com ajuste sazonal) e frente ao mesmo período do ano anterior (-2,1%); e ii) o observado a partir do segundo trimestre, quando, como resultado das medidas anti-cíclicas adotadas pelo Governo e do fortalecimento dos fundamentos macroeconômicos, alcançado nos últimos anos, a economia brasileira voltou a crescer de forma consistente, com aceleração no ritmo a cada trimestre em relação ao anterior (na série com ajuste sazonal): 1,4%, 1,7% e 2,0%, respectivamente, no segundo, terceiro e quarto trimestres.

O maior volume de reservas internacionais e a condição de credor líquido em moeda estrangeira aumentaram a capacidade do País de enfrentar períodos com restrição de liquidez externa. Com base nessa maior reserva de recursos, a Autoridade Monetária tomou, tempestivamente, as medidas necessárias para que a demanda por divisas internacionais fosse atendida, ao injetar liquidez no mercado à vista e futuro e ao assegurar que os exportadores e importadores, assim como os bancos e as empresas com dívida externa com vencimento em 2009, tivessem acesso a linhas de crédito.

Quanto ao impacto da crise sobre o sistema bancário brasileiro, este se manteve solvente durante todo o período, dado que possui regras prudenciais rigorosas em termos internacionais, o que possibilitou a criação de um ambiente favorável à implementação de medidas para a manutenção do montante de crédito. Para isto, o Governo tomou as seguintes medidas: i) diminuiu os encaixes compulsórios dos bancos com objetivo de elevar a disponibilidade de recursos no mercado interbancário; ii) ampliou as áreas e os setores passíveis de obter financiamento com equalização de taxas de juros pelo Tesouro e elevou o montante de crédito ofertado pelos bancos públicos; e iii) flexibilizou normas de acesso ao crédito para pequenos bancos. Pode-se citar, portanto: i) a capitalização do BNDES (R\$100,0 bilhões) pelo Tesouro Nacional, com vistas a ampliar o crédito às empresas, inclusive para capital de giro, e a financiar o setor exportador e ii) o aumento das linhas de crédito ofertadas para o setor imobiliário (Caixa Econômica Federal), para o setor agropecuário e para as micro e pequenas empresas (Banco do Brasil). Como resultado, o crédito no Sistema Financeiro Nacional chegou a se elevar, de 39,7% do PIB em 2008 para 45,0% em 2009, com aumento da participação dos bancos públicos, os quais foram responsáveis por 91,6% da elevação do crédito no período (saldo de R\$ 130 bilhões em dezembro de 2009).

Ademais, as medidas de restrição monetária, de abril a setembro de 2008<sup>2</sup>, o maior esforço fiscal adotado até aquele momento, e os efeitos da crise sobre a demanda interna e a externa, restringindo a oferta de crédito e afetando negativamente e de forma abrupta o preço das *commodities*, diminuíram as expectativas inflação em 2009, medida pelo IPCA. Conseqüentemente, a autoridade monetária teve mais graus de liberdade para incentivar a demanda interna em 2009 por meio de reduções na taxa de juros básica (totalizando 500 pontos base), atingindo o nível de 8,75% ao ano.

A menor variação dos preços em 2009 (4,3%), juntamente com as políticas sociais redistributivas, como os programas de transferência de renda e a política de recomposição do salário mínimo, contribuíram para manter o poder de compra e melhorar a distribuição de renda da população. Essa última decorreu do maior crescimento da renda nas faixas com menor rendimento, por serem destino das políticas sociais, terem renda mais atrelada ao piso salarial e cesta de bens composta por bens que apresentaram menor inflação em 2009 (como alimentos, 3,2%). A propósito, com o objetivo de minorar

---

<sup>2</sup> A política monetária restritiva considerou, à época: o cenário de atividade aquecida e a necessidade de maturação dos investimentos; a alta nos preços das *commodities*; e a elevação da inflação e de suas expectativas no início de 2008.

os efeitos da crise, o Governo manteve como prioritários e ampliou diversos programas sociais, como o Bolsa Família, o Plano Safra (destinado à agricultura comercial e familiar), e o Seguro Desemprego (elevação temporária do número de parcelas).

Foram implementadas também outras medidas que visaram preservar a atividade econômica, como as desonerações tributárias, direcionadas para setores automotivo, eletrodomésticos, de bens de capital e da construção civil, fortemente afetados pela crise. O setor da construção civil também foi auxiliado pela implementação do programa Minha Casa, Minha Vida, que visa reduzir o déficit habitacional do País. Ademais, o Governo continuou a fortalecer o investimento público federal, que passou de 1,7% do PIB em 2003 para 3,7% do PIB em 2009, perfazendo crescimento acumulado de 118% no período. A maior elevação do investimento público como proporção do Produto foi justamente em 2009 (25%), resultado não só da maturação de projetos e da melhoria na gestão dos mesmos, como também da preocupação em acelerar a revitalização da infra-estrutura do País, de forma a criar um ambiente propício para atrair o investimento privado.

Por sua vez, o regime de câmbio flexível permitiu um ajuste mais rápido dos preços relativos, minorando o efeito da crise internacional sobre o emprego e a renda no Brasil, bem como ajudou a manter o equilíbrio do balanço de pagamentos. Apesar do fluxo de investimentos externos ter declinado após o agravamento da crise, como a política macroeconômica não foi alterada, o País teve confirmado em 2009, por outra das principais agências de risco, o grau de investimento da dívida externa de longo prazo e continuou a apresentar nível e trajetória de risco melhor que a média dos emergentes. Assim, quando a economia interna começou a reagir à crise, a confiança do investidor externo no Brasil retornou, elevando novamente o influxo de capitais estrangeiros. Por consequência, o investimento estrangeiro direto foi suficiente para financiar o déficit da conta corrente, e o fluxo em carteira (ações e títulos de renda fixa) de estrangeiros para o País em 2009 foi o maior observado em toda a série histórica (desde 1995). Esses dados indicam que, passada a turbulência inicial pós-recrudescimento da crise, permaneceu a atratividade do mercado interno do País para recursos externos.

As medidas anti-cíclicas e a menor arrecadação (-2,2%), decorrente das desonerações concedidas e da queda na atividade econômica, tornaram necessário diminuir temporariamente o esforço fiscal em 2009. Assim, o Governo reduziu a meta de superávit primário para o setor público não-financeiro de 3,8% do PIB para 2,5% do PIB, além de ter utilizado o percentual de 0,4% do PIB a título de dedução dos investimentos constantes do Programa de Aceleração do Crescimento – PAC. O superávit primário do setor público realizado (2,1% do PIB em 2009), apesar de menor, é significativo, e seria mais do que o necessário para reduzir a dívida líquida do setor público como proporção do PIB em condições normais. O endividamento, no entanto, aumentou de 38,4% do PIB em 2008 para 42,8% do PIB em 2009, em decorrência, principalmente, do pequeno recuo no Produto (resultado bem aquém do crescimento sustentado do País) e do impacto da valorização cambial sobre os ativos externos líquidos do governo central, responsável por 43,4% da elevação na dívida pública líquida do setor público em 2009.

Em um cenário de desaceleração da economia mundial e de queda na liquidez, o Governo conseguiu manter relativamente estáveis os riscos de refinanciamento e de mercado da dívida, ao manter o processo de alongamento do perfil de vencimentos da dívida, bem como permanecer controlando a vulnerabilidade da dívida federal a flutuações nas variáveis econômicas (câmbio e juros). Assim, mesmo em ambiente de maior volatilidade no preço dos ativos financeiros globais e da elevação dos prêmios de risco, a composição da dívida pública federal (DPF)<sup>3</sup> manteve a menor proporção de títulos remunerados a indexadores considerados mais voláteis (ou seja, 40,0% da DPF indexados à taxa Selic ou ao câmbio

---

<sup>3</sup> A Dívida Pública Federal - DPF corresponde à consolidação da Dívida Pública Mobiliária Federal interna – DPMFi (90% do estoque da DPF no mercado) com a Dívida Pública Federal externa – DPFe, sendo esta última composta pela Dívida Mobiliária e Contratual. Cabe destacar que a DPF não considera a parcela da DPMFi em poder do Banco Central.

frente a 58,9% remunerados a índices de preços ou prefixados). Verificou-se, também, a permanência da política de alongamento do prazo médio e de queda do percentual a vencer em 12 meses, de 27,3% em 2008 para 24,8% em 2009.

As perspectivas para 2010 indicam crescimento real do PIB de 5,2%. A estimativa de crescimento positivo e elevado, em cenário de moderada recuperação da econômica mundial, decorre do *carry over* (efeito arrasto) para este ano (2,7%) e do aquecimento da atividade interna já presente nos indicadores divulgados do primeiro bimestre: aumento na produção industrial, inclusive de bens de capital; expansão das vendas do comércio varejista; elevada geração de vagas no mercado de trabalho; aumento real na arrecadação de impostos; e forte expansão das importações. As medidas de incentivo ao crédito e à demanda têm sido gradualmente retiradas sem comprometer a estabilidade e o crescimento da economia.

A sustentação do crescimento nos próximos anos dependerá da continuidade do fortalecimento da capacidade produtiva interna, por meio de maiores investimentos públicos e privados, assim como da elevação da poupança interna, necessária para diminuir a dependência de financiamento externo para os investimentos. Para tanto, o Governo lançou nova fase do Programa de Aceleração do Crescimento, elevando seu montante e ampliando seu escopo. O mercado interno conta também com novos atrativos de investimento para o País, dados os grandes projetos que estarão em andamento nos próximos anos, como a exploração do pré-sal, a construção de novas hidrelétricas, a Copa do Mundo (2014) e as Olimpíadas (2016).

Além disto, o Governo, em compromisso com uma política fiscal austera, voltou a elevar a meta de superávit primário para o setor público não-financeiro, de 2,5% do PIB em 2009 para 3,3% do PIB em 2010, e prevê que não haverá necessidade de utilizar a prerrogativa de dedução dos investimentos constantes do Plano de Aceleração do Crescimento – PAC.

A Tabela 1 apresenta as projeções de indicadores econômicos selecionados para o triênio 2011-2013. Após o período de desaceleração ao final de 2008 e início de 2009, a economia retomou a trajetória de crescimento sustentado do PIB, estimado em 5,5% para o triênio 2011-2013. As estimativas de taxa de câmbio apontam para relativa estabilidade no período. Espera-se, ainda, que o comportamento das taxas de inflação se mantenha consistente com a meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional – CMN, permitindo, portanto, que a taxa de juros permaneça fixa durante todo o período.

Assim, o mercado interno se expandirá de forma rápida, sustentado pela ampliação da capacidade produtiva, com maior crescimento do investimento público e privado. Cabe lembrar que essas projeções pressupõem a permanência de cenário externo com melhora gradual ao longo de 2010 e 2011, em linha com o previsto pelo mercado e por instituições internacionais, sem a ocorrência de choques adversos que afetem substancialmente a economia brasileira.

Tabela 1 – Parâmetros Macroeconômicos Projetados

Variáveis	2011	2012	2013
PIB (crescimento real % a. a.)	5,50	5,50	5,50
Taxa Selic Efetiva (média % a.a)	8,71	8,71	8,79
Câmbio (R\$/US\$ - final de período - dezembro)	1,88	1,88	1,94

Para 2011, a meta de superávit primário para o setor público não-financeiro é de R\$ 125,5 bilhões, equivalente a 3,3% do PIB, mantido este percentual nos dois anos seguintes. A meta de superávit primário do governo central para 2011 é de R\$ 81,8 bilhões, o que equivale a 2,15% do PIB, igual a prevista na lei de orçamento para 2010, mantendo tal percentual até 2013. A meta das empresas estatais

federais, por sua vez, é de R\$ 7,6 bilhões, ou 0,20% do PIB. Assim, o superávit primário do governo federal será de 2,35% do PIB para o referido triênio, correspondendo, em 2011, a R\$ 89,4 bilhões. É de se mencionar que, segundo o compromisso do governo com o equilíbrio fiscal, caso a estimativa de superávit primário de R\$ 36,1 bilhões (0,95% do PIB) prevista no âmbito estadual e municipal não se verifique, esta será compensada pelo governo federal, de forma a atingir a meta global.

Tabela 2 – Trajetória Estimada para a Dívida Líquida do Setor Público e para o Resultado Nominal

Variáveis (em % do PIB)	2011	2012	2013
Superávit Primário do Setor Público Não-Financeiro	3,30	3,30	3,30
Previsão para o reconhecimento de passivos	0,31	0,27	0,26
Dívida Líquida com o reconhecimento de passivos	36,7	33,9	30,8
<b>Resultado Nominal</b>	<b>0,56</b>	<b>0,31</b>	<b>0,10</b>

O superávit primário de 3,3% do PIB, o crescimento projetado da economia e a redução do custo da dívida pública permitirão a continuidade da trajetória de queda da dívida pública líquida do setor público não-financeiro como proporção do PIB ao longo desse período (Tabela 2). Mesmo considerando o reconhecimento de passivos contingentes (basicamente por meio da emissão de CVS), a trajetória da dívida pública líquida como proporção do PIB permanece com tendência decrescente, passando de 42,8% em 2009 para 30,8 % em 2013. As projeções também indicam que o País poderá alcançar resultado nominal próximo de zero já em 2013, muito perto de obter a capacidade de pagamento da totalidade dos juros líquidos devidos no exercício. Essas metas confirmam, portanto, o compromisso do Governo com a responsabilidade fiscal, o que contribuirá para a estabilidade macroeconômica e para o crescimento sustentado com inclusão social.

## Anexo III.1.a - Anexo de Metas Anuais 2010 a 2012

### Preços Correntes

Discriminação	2011		2012		2013	
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB
I. Receita Primária	936.472,6	24,63	1.032.437,6	24,63	1.138.236,6	24,63
II. Despesa Primária	854.712,6	22,48	942.298,4	22,48	1.038.860,4	22,48
III. Resultado Primário Governo Central ( I - II )	81.760,0	2,15	90.139,2	2,15	99.376,2	2,15
IV. Resultado Primário Empresas Estatais Federais	7.610,0	0,20	8.385,0	0,20	9.244,3	0,20
V. Resultado Primário Governo Federal ( III + IV )	89.370,0	2,35	98.524,3	2,35	108.620,5	2,35
VI. Resultado Nominal Governo Federal	-10.196,0	-0,27	465,3	0,01	9.571,5	0,21
VII. Dívida Líquida Governo Federal	929.856,0	24,50	940.884,0	22,40	930.335,0	20,20

**Observações:**

<sup>(1)</sup> A meta poderá ser reduzida em virtude dos recursos previstos para o Programa de Aceleração do Crescimento - PAC.

<sup>(2)</sup> Não considera empresas do grupo Petrobrás.

### Preços Médios de 2010 - IGP-DI

Discriminação	2011		2012		2013	
	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB	R\$ milhões	% PIB
I. Receita Primária	889.376,8	24,63	938.292,6	24,63	989.898,7	24,63
II. Despesa Primária	811.728,6	22,48	856.372,9	22,48	903.473,4	22,48
III. Resultado Primário Governo Central ( I - II )	77.648,2	2,15	81.919,7	2,15	86.425,3	2,15
IV. Resultado Primário Empresas Estatais Federais	7.227,3	0,20	7.620,4	0,20	8.039,6	0,20
V. Resultado Primário Governo Federal ( III + IV )	84.875,5	2,35	89.540,1	2,35	94.464,8	2,35
VI. Resultado Nominal Governo Federal	-9.683,2	-0,27	422,8	0,01	8.324,1	0,21
VII. Dívida Líquida Governo Federal	889.814,4	24,50	861.595,7	22,40	815.249,4	20,20

**Observações:**

<sup>(1)</sup> A meta poderá ser reduzida em virtude dos recursos previstos para o Programa de Aceleração do Crescimento - PAC.

<sup>(2)</sup> Não considera empresas do grupo Petrobrás.