



O DÉFICIT PÚBLICO BRASILEIRO

RAUL MURILO CHAVES CURVO

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro para a obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas. Área de Concentração: Políticas Públicas.

RIO DE JANEIRO
Estado do Rio de Janeiro – Brasil
Dezembro de 2006

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.



O DÉFICIT PÚBLICO BRASILEIRO

RAUL MURILO CHAVES CURVO

Bacharel em Ciências Econômicas

Orientadora: Profa. Dra. **MARIA BEATRIZ ALBUQUERQUE DAVID**

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Rio de Janeiro para a obtenção do título de Mestre em Ciências Econômicas. Área de Concentração: Políticas Públicas.

RIO DE JANEIRO

Estado do Rio de Janeiro – Brasil

Dezembro de 2006

A minha amada família Nádia, Thiago,
Izabella, Clorintha e Ademar (in memoriam)

AGRADECIMENTOS

A minha orientadora e amiga professora Maria Beatriz Albuquerque David, pelo seu apoio e incentivo. Aos professores participantes da Comissão Examinadora, José Welisson Rossi da UERJ e Antonio Luís Richa da UFRJ pelas relevantes observações e sugestões.

Ao professor Léo da Rocha Ferreira, Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Ciências Econômicas, por sua imensa paciência e ajuda.

Aos professores do Programa de Pós-Graduação, em especial ao Milton, Gerson, Marinho, Tourinho, Lia, Ângela, Thompson e Salazar, pelo conhecimento transmitido com dedicação e competência acadêmica.

À Universidade do Estado do Rio de Janeiro - UERJ, pela oportunidade de aperfeiçoamento e pela excelente experiência vivida.

Aos meus queridos colegas de curso pelos inesquecíveis momentos e pelo companheirismo.

Cumpre salientar que as imperfeições do trabalho final são de inteira e exclusiva responsabilidade do autor.

SUMÁRIO

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS	6
RESUMO	7
ABSTRACT	8
I – INTRODUÇÃO	9
I.1 – OBJETIVO	18
II – REVISÃO DA LITERATURA	19
II.1 - EVOLUÇÃO RECENTE	20
II.2 - A CONSOLIDAÇÃO E INCORPORAÇÃO DE DÍVIDAS DE ESTADOS E MUNICÍPIOS	30
II.3 - PROER e DÍVIDA PÚBLICA	31
III – ANTECEDENTES DE NOSSA CRISE – O COLAPSO DAS FINANÇAS PÚBLICAS	34
IV – MATERIAL E MÉTODOS	53
IV.1 - DADOS BÁSICOS	53
IV.2 – PROCESSO ORÇAMENTÁRIO E RESUMO DA LEGISLAÇÃO	74
V – RESULTADOS	97
V.1 – TRAJETÓRIA DA DÍVIDA	97
V.2 – SOLVÊNCIA E SUSTENTABILIDADE	104
VI – CONCLUSÕES	108
VI.1 - POR UMA NOVA ABORDAGEM DE FIXAÇÃO DE NÍVEL DE SUPERÁVIT PRIMÁRIO	109
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	111
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS CITADAS	111
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS CONSULTADAS	112

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS (em ordem de apresentação)

Tabela 1.1- Estoque da Dívida Pública Federal (R\$ milhões) (nov/2005 e nov/06) .	09
Gráfico 1.1 - Evolução da Relação Dívida Líquida /PIB: 1995 a 2006(*)	11
Gráfico 1.2 - Carga Tributária de Países Selecionados	12
Gráfico 1.3 - Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)	13
Gráfico 1.4 - Carga Tributária e IDH de Países Selecionados	14
Gráfico 1.5 - Relação Dívida / PIB de Países Selecionados	14
Gráfico 1.6 - Gastos com Juros de Países Selecionados (% PIB)	16
Tabela 1.2 - Taxa de Crescimento Econômico	16
Tabela 1.3 - Brasil: Formação Bruta de Capital Fixo Total, Pública e Privada	17
Tabela II.1 - Necessidades de Financiamento, Juros Nominais e Resultado Primário do Setor Público Consolidado (1991-2004 em % do PIB)	23
Tabela II.2 - Condicionantes da Variação da Relação Dívida Líquida/PIB (em %) ..	29
Gráfico IV.1 – Estrutura de Vencimentos da DPMFi em Dezembro de 2005	54
Gráfico IV.2 - Composição da DPF	55
Tabela IV.1 – Vencimentos da DPFe em 2006/2007	56
Gráfico IV.3 – Simulação da Composição da DPMFi ao final de 2006	56
Tabela IV.2 - Resultados da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna – DPMFi ...	58
Tabela IV.3 – Expectativas de Mercado Coletadas pela pesquisa FOCUS	59
Tabela IV.4 - Dívida Pública: Superávit Primário x Pagamento de Juros	60
Gráfico IV.4 – Dívida Pública – Superávit x Juros	61
Gráfico IV.5 – Pagamento de Juros	61
Tabela IV.5 – Arrecadação de Tributos - % do PIB	62
Gráfico IV.6 – Carga tributária % do PIB 1994-2005	63
Tabela IV.6 - Comparação de Cargas Tributárias entre países (em relação ao PIB)	63
Gráfico IV.7 - Participações da Dívida Externa Pública no Total da Dívida Pública	66
Gráfico IV.8 - Evolução da Dívida Líquida	70
Gráfico IV.9 - Esqueletos Reconhecidos	70
Tabela V.1 - Superávit Primário de 4,25% do PIB	98
Tabela V.2 - Superávit Primário de 5,00% do PIB	98
Tabela V.3 - Superávit Primário de 6,00% do PIB	99
Tabela V.4 - Superávit Primário de 7,00% do PIB	99
Gráfico V.1 – Dívida / PIB	100
Tabela VI.1 - Superávit Primário em % do PIB	108

O DÉFICIT PÚBLICO BRASILEIRO

Autor: RAUL MURILO CHAVES CURVO

Orientadora: Profa. Dra. MARIA BEATRIZ ALBUQUERQUE DAVID

RESUMO

A presente dissertação tem por objetivo estudar o déficit público brasileiro. Através da literatura e dos dados pesquisados procurou-se conhecer sua história, composição, magnitude, constituição e principais vulnerabilidades para a economia brasileira.

Pesquisaram-se as soluções e estratégias que estão sendo adotadas, não só as econômicas, mas também as legais. Procurou-se responder se estas estratégias poderiam ser aperfeiçoadas e se é possível administrar a dívida pública através de superávits primários que minimizem o impacto sobre o crescimento econômico, fornecendo sugestões.

Palavras chaves: Economia Pública; Déficit; Administração Déficit
JEL- H63

THE BRAZILIAN PUBLIC DEFICIT

Author: RAUL MURILO CHAVES CURVO

Adviser: Profa. Dra. MARIA BEATRIZ ALBUQUERQUE DAVID

ABSTRACT

The present dissertation has the objective to study the Brazilian public deficit, through the literature and the researched data. We looked forward to know its history, composition, magnitude, constitution and main vulnerabilities to of the Brazilian economy.

It was searched witch solutions and strategies are being used, not just the economic but also the legal ones. Also we tried to answer weather if those strategies could be improved and if is possible to manage the public debt through the primary superavit that minimize the impact over the economic grown, providing suggestions.

Keywords: Public Economics; Debt; Debt Management
JEL- H63

I – INTRODUÇÃO

O país convive há várias gerações com déficit em suas contas públicas. Ao longo do tempo este problema tem se transformado em fonte permanente de vulnerabilidade econômica. Esta vulnerabilidade pode ser traduzida em restrições ao crescimento econômico, consequência das distorções provocadas pelo aumento acelerado dos gastos públicos e da forma de como este vem sendo financiado (*Tabela 1.1*).

Estoque da Dívida Pública Federal (R\$ milhões) (nov/2005 e nov/06)

	nov/05	nov/06
Dívida Pública Federal Interna	956.421	1.088.499
LTN	248.998	342.245
LFT	505.984	413.695
NTN-C	76.183	67.793
NTN-D	4.865	1.323
NTN-B	50.600	166.053
NTN-F	9.173	39.699
Dívida Securitizada **	19.797	19.261
TDA	3.437	4.114
Demais	37.383	34.315
Dívida Pública Federal Externa	166.943	144.127
Mobiliária	134.926	112.969
Org. Multilaterais	19.675	25.000
Bancos Privados/Agências Governamentais	6.785	6.158
Clube de Paris	5.557	0
Dívida Pública Federal	1.123.364	1.232.625

** Inclui dívida agrícola

Fonte: Gerência de Informações e Estatísticas da Dívida Pública / CODIV

Para fazer frente a um estoque de dívida interna e externa que em novembro de 2006 atingiu R\$ 1.232.625 (um trilhão duzentos e trinta e dois bilhões e seiscentos e vinte e cinco milhões de reais), os governos historicamente valeram-se preferencialmente dos

expedientes do aumento da carga tributária, combinados recentemente com a política de superávits primários.

Apesar dos esforços já realizados, a vulnerabilidade decorrente da dívida pública não foi eliminada. Apesar, cabe ressaltar, da diminuição da dívida externa em razão dos superávits da balança comercial, em consequência da abertura comercial e da competitividade empresarial brasileira.

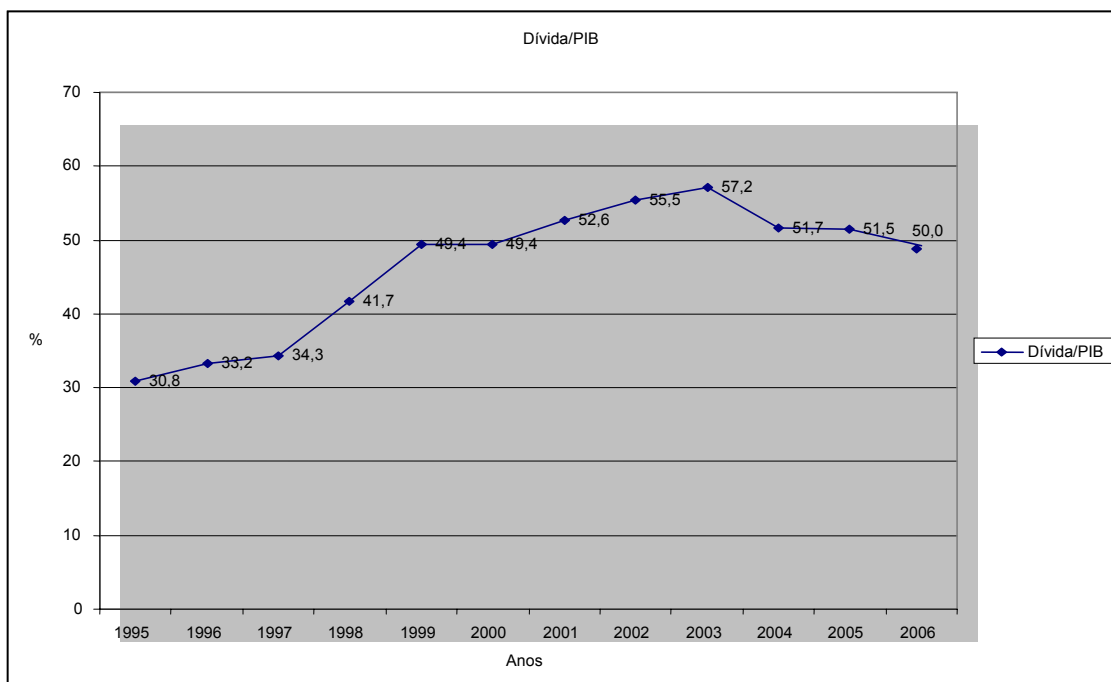
Após sucessivos planos econômicos de estabilização (Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e II), finalmente foi implantado com sucesso o Plano Real (1994). Porém estava claro, para os economistas na época, que sem reformas adicionais e controle dos gastos públicos, o Plano Real também não se sustentaria no longo prazo.

Desde então, trava-se uma batalha para a reforma, modernização e contenção do papel econômico do Estado Brasileiro em todos os seus níveis (Federal, Estadual e Municipal), como veremos adiante ao tratarmos do colapso federativo.

Dado que as reformas não aconteceram ou foram aquém das necessidades, como solução elevou-se a carga tributária fortemente desde 1995, que, no entanto continua sendo insuficiente para resolver as contas públicas. Com efeito, o aumento contínuo da carga tributária, tornou-a digna de primeiro mundo, com serviços públicos de terceiro mundo.

A receita do setor público brasileiro como proporção do PIB se encontra no patamar de 38,0%, nível semelhante ao da Alemanha. A relação Dívida Líquida do Setor Público / PIB observou crescimento em quase todo o período analisado, consequência direta dos elevados déficits operacionais provocados pelo pagamento de juros da dívida pública e absorção dos “esqueletos” financeiros. A dívida como proporção do PIB passou de 30,5%, em 1995, para 50,0%, em 2006 (estimativa) (*Gráfico 1.1*).

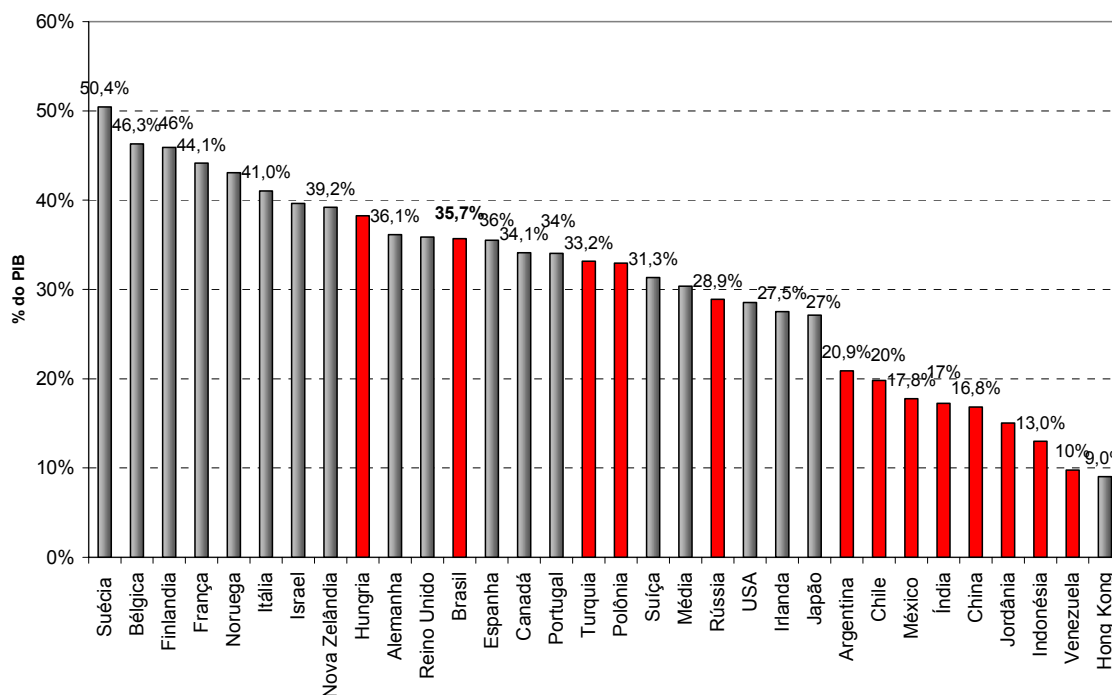
Evolução da Relação Dívida Líquida /PIB: 1995 a 2006()*



O Brasil se destaca pelo fato de possuir carga tributária das mais elevadas do mundo, ao mesmo tempo seu IDH, que é considerado um índice apenas sintético, situa-se abaixo da média internacional. Isso significa que uma carga tributária semelhante à da Alemanha é cobrada de uma população com desenvolvimento humano parecido ao da Venezuela. Por via de consequência, poderíamos afirmar não estamos mais na “Belíndia”, mas sim na “Alezuela”.

Países com o nosso nível aproximado de desenvolvimento econômico, tais como Argentina, México e Chile possuem carga tributária significativamente menor: 20,8%, 17,7%, 19,6% respectivamente. A Rússia, Índia e China, países com alto crescimento econômico, apresentam carga de impostos de 29%, 17%, 17 % respectivamente, muito inferiores a nossa carga (**Gráfico 1.2**).

Carga Tributária de Países Selecionados



Fonte: IMD (2004).

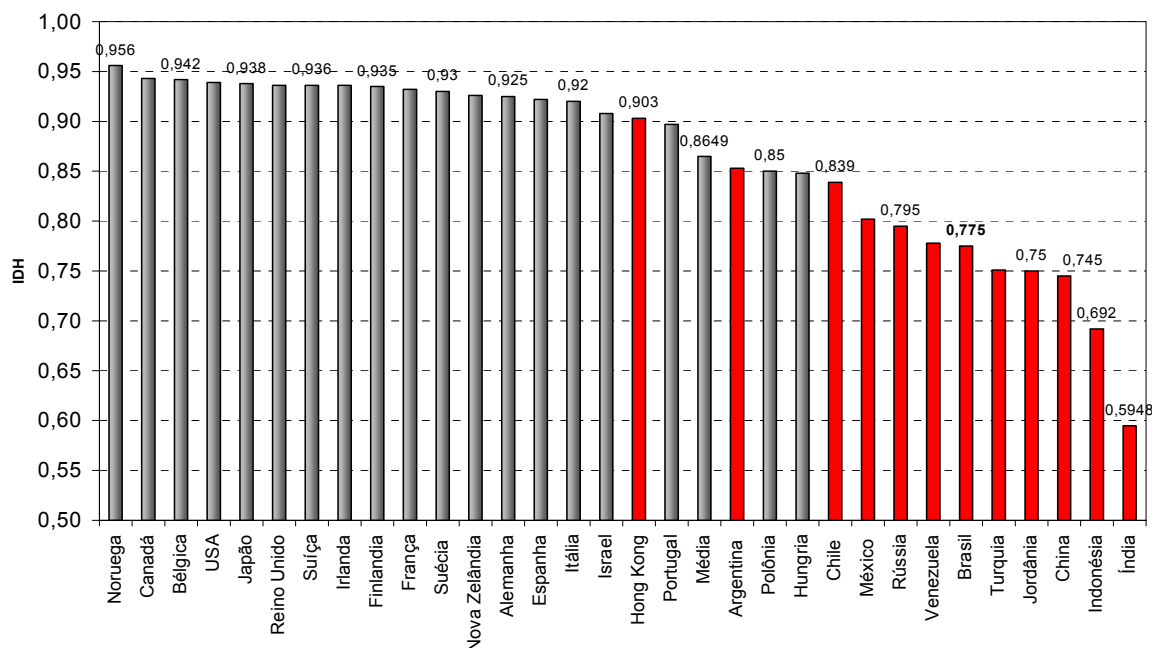
A taxa de juros que figura como das maiores do mundo, aliada a alta carga tributária, digna de um país de primeiro mundo, são as conseqüências imediatas do perfil do endividamento público brasileiro.

Este nível de endividamento poderia ser parcialmente justificado, caso gerasse um desenvolvimento social ou econômico dentro da média mundial atual. Porém, nosso desenvolvimento, em termos mundiais, é pífio, isto porque a política de controle do déficit público via elevação da carga tributária e elevação da taxa de juros, objetivando gerar os superávits primários, inibe o crescimento econômico.

Para melhor entendermos a distorção gerada pela carga tributária no desenvolvimento social, podemos recorrer ao Índice de Desenvolvimento Humano (IDH), que é uma medida para retratar o resultado alcançado pelos países na promoção do desenvolvimento humano em suas diversas dimensões (educação, longevidade e renda). O IDH é mensurado em uma escala de 0 a 1, quanto mais próximo a 1, maior o desenvolvimento humano do país.

O Brasil tem IDH de aproximadamente 0,78 - abaixo da Rússia, México, Venezuela, Chile, Romênia e Malásia, para citarmos apenas alguns países (*Gráfico 1.3*).

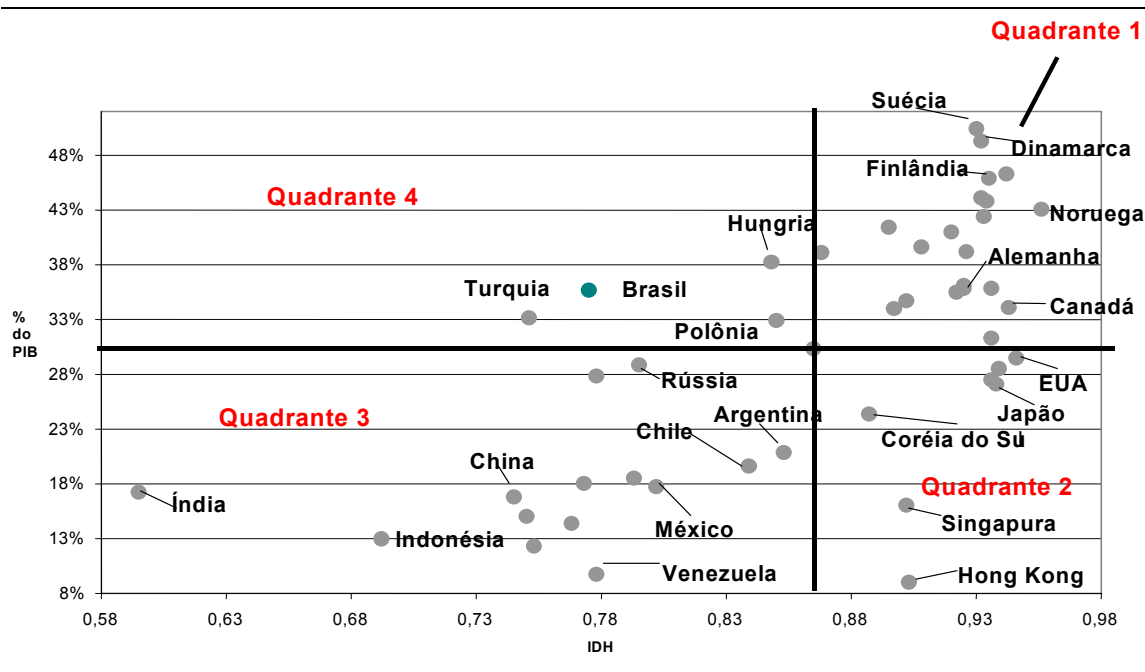
Índice de Desenvolvimento Humano (IDH)



Fonte: PNUD (2002)

A correlação entre a carga tributária (eixo vertical) e o IDH (eixo horizontal), apresenta uma espécie de relação custo (carga tributária) versus benefício (IDH). Os quatro quadrantes do gráfico permitem visualizar a posição do país em relação à média mundial de cada indicador. Dessa forma, a divisão horizontal é determinada pela média de carga tributária (30,3% do PIB), enquanto a divisão vertical retrata a média do IDH (0,86) (*Gráfico 1.4*).

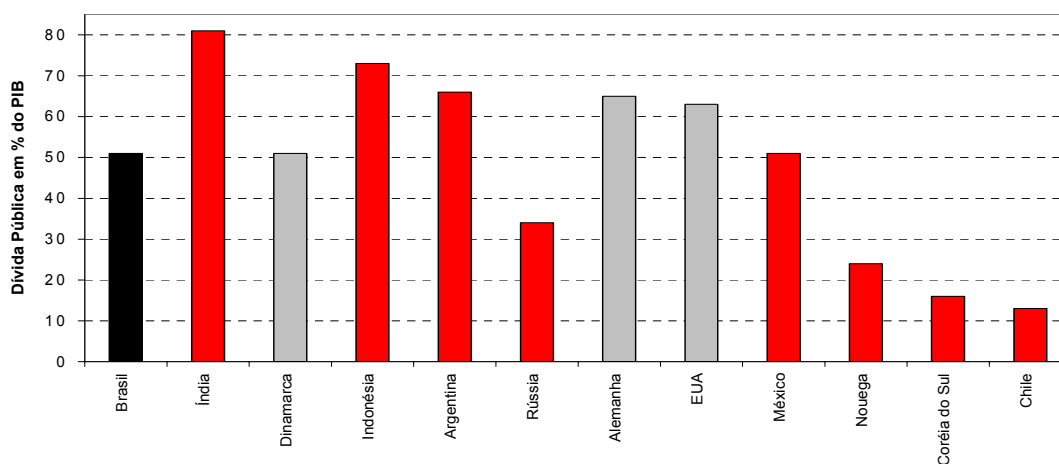
Carga Tributária e IDH de Países Selecionados



Fonte: PNUD (2002) e IMD 2004.

O Brasil possui uma dívida pública de aproximadamente 50% do PIB (2006), e como podemos verificar que a proporção não é das piores (*Gráfico 1.5*). O problema está no perfil da dívida, que está muito concentrada no curto prazo, dificultando a sua rolagem e exigindo para tal, uma elevadíssima taxa de juros.

Relação Dívida / PIB de Países Selecionados



Fonte: World Development Indicators (2004)

Analisado a história orçamentária brasileira, podemos verificar que não obstante os superávits primários recentes terem sido elevados, ainda assim não há o integral pagamento dos juros, gerando déficits operacionais anuais.

Por sua vez estes déficits operacionais anuais também necessitam ser refinanciados através de nova dívida e/ou aumento de carga tributária, provocando um danoso círculo vicioso com conseqüências sérias para o crescimento.

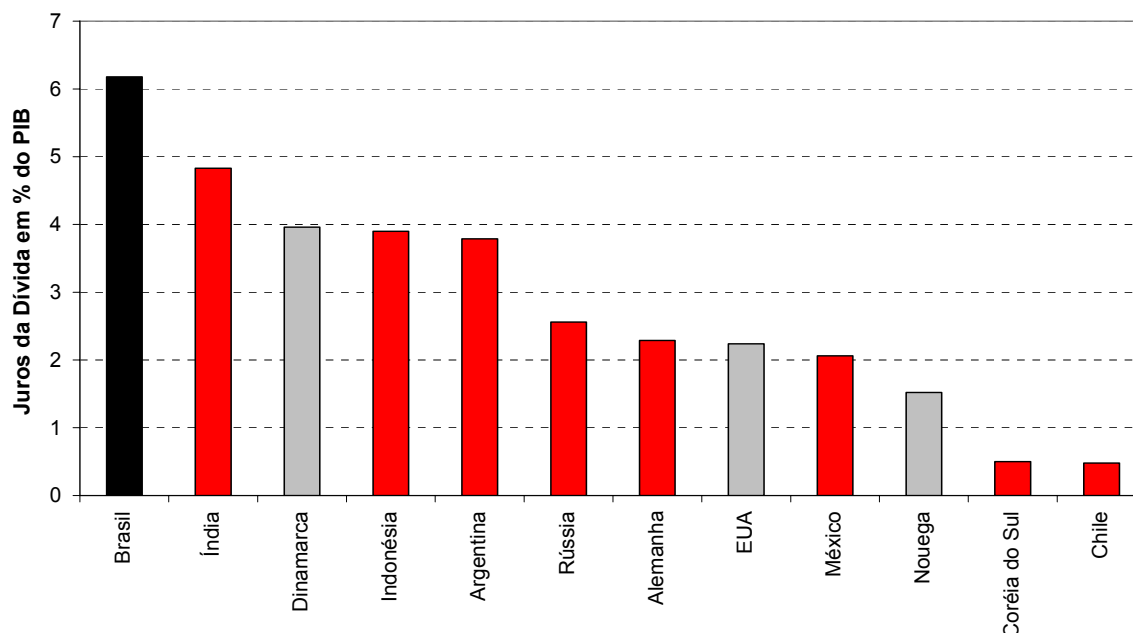
Para constatar a dimensão do problema, podemos recordar, a título de exemplo, que o superávit primário de 2004 foi de R\$ 55 bilhões (louvável), no entanto, só os juros nominais da dívida foram da ordem de R\$ 70,5 bilhões, gerando um déficit operacional de R\$ 15,5 bilhões e evidentemente sem amortização do principal.

No Brasil mais de 6% do PIB (*Gráfico 1.6*) é destinado ao pagamento de juros, e apenas a título de comparação, países como Índia, Indonésia, Argentina e México, os desembolsos com juros são menores, apesar de a dívida estar mais elevada em proporção ao PIB. Então podemos deduzir que o problema central de nossa dívida não é o seu volume e sim a maneira como é financiada.

O juro básico da economia brasileira é estabelecido pelo Comitê de Política Monetária – Copom, que divulga as razões da fixação da taxa através de atas, que explicam os motivos “econômicos” de sua decisão (aumentar, manter, baixar as taxas e seus vieses).

A decisão não apenas leva em conta os cenários macroeconômicos, mas também e, sobretudo, a dificuldade da rolagem da dívida pública. Logo, entendemos que o principal problema da dívida pública brasileira não seria seu apenas seu volume, mas a sua concentração no curto prazo, e quando ocorre um cenário instável ou de “stress”, praticamente obriga a uma taxa de remuneração alta para administração da dívida.

Gastos com Juros de Países Selecionados (% PIB)



Fonte: World Development Indicators (2004)

No período de 1960 a 1980, o Brasil cresceu a elevadas taxas, praticamente o dobro do crescimento médio mundial, financiado por poupança externa - principal raiz da elevada dívida externa, à época.

A partir dos anos 80, a economia brasileira perde o dinamismo e passa a crescer à taxa média de 2,2%, abaixo da média mundial (*Tabela 1.2*).

Taxa de Crescimento Econômico

Países	1960-1980	1981-2004
Brasil	8,33%	2,20%
Índia	3,36%	5,51%
Coreia	8,31%	6,56%
China	-	9,10%
Mundo	4,34%	3,37%

Fonte: FMI.

A Formação Bruta de Capital Fixo Pública vem diminuindo claramente a partir de 1999. Conseqüência da política de superávits primários e de metas de inflação (lastreada em altas taxas de juros), e a nosso ver com tais restrições, as taxas de crescimento econômico terão dificuldade de atingir a média mundial (*Tabela 1.3*).

Brasil: Formação Bruta de Capital Fixo Total, Pública e Privada

Ano	FBCF Total %	FBCF - Privado	FBCF - Público %
1995	22,30%	17,50%	4,70%
1996	20,90%	16,30%	4,60%
1997	21,50%	17,00%	4,50%
1998	21,10%	16,70%	4,40%
1999	20,20%	17,10%	3,00%
2000	21,50%	18,60%	2,90%
2001	21,20%	17,70%	3,50%
2002	19,80%	15,90%	3,80%
2003	19,80%	16,80%	3,00%

Fonte: IBGE

O déficit público brasileiro pode ser responsável em algum grau por:

- Baixo desenvolvimento social (pelo IDH)
- Baixo crescimento econômico em relação à média mundial atual
- Carga tributária elevada
- Juros elevados

Certamente o déficit público pode ser diminuído:

- Se a política de superávits primários for ampliada por um choque de gestão pública (eficiência), algumas reformas constitucionais e continuação da modernização do aparelho de Estado.
- For criada uma estratégia clara, visível pela sociedade, de redução gradativa, porém consistente da dívida pública interna.

1.1 – OBJETIVO

O objetivo primordial do estudo é entender como a dívida foi constituída e os mecanismos para reduzi-la, fazendo-a deixar de ser um dos principais fatores de vulnerabilidade para a economia brasileira. Neste sentido, são pesquisadas as principais soluções ou estratégias que possam ser adotadas para a administração eficiente da dívida, respeitado o crescimento econômico.

II – REVISÃO DA LITERATURA

O tema “dívida pública” tem sido alvo de inúmeros debates sobre política econômica, não só no Brasil como no mundo. O interesse não é irrelevante, pois trata-se de um condicionante essencial da capacidade de gasto para o governo, que traz implicações para todas as variáveis macroeconômicas importantes da economia, tais como: crescimento econômico, nível de investimento, carga tributária, inflação, juros, câmbio.

A dívida pública não é uma questão que acontece apenas em países em desenvolvimento. Segundo Elmendorf e Mankiw (1999), o problema da dívida é generalizado no mundo em função principalmente, do aumento da idade média da população dos países, o que é particularmente válido para os países desenvolvidos, implicando desajustes nos diversos sistemas de previdência e assistência social.

A questão da dívida pública não pode ser reduzida à esfera econômica, pois sua administração depende fundamentalmente da dimensão política. Conforme Dornbusch e Draghi (1990), pode-se assim resumir os aspectos políticos da questão da dívida:

“As dívidas públicas conectam um governo ao seu sucessor, gerando a possibilidade de o primeiro obter benefícios hoje com custos arcados pela administração seguinte, ou mesmo criando a oportunidade de limitar o escopo de ação do governo seguinte.”

Avalia-se, em geral, a dívida pública relativamente ao tamanho PIB (Produto Interno Bruto). Assim mesmo as dívidas nominalmente elevadas (tais como a dos EUA) não serão consideradas excessivas se a capacidade de alavancagem de recursos na economia pelo Estado for alta. E essa capacidade de alavancagem possui forte correlação com o que é produzido nessa economia, ou seja, o PIB.

A dívida pública líquida em dólares também não se constitui em uma variável absoluta do ponto de vista econômico. De fato, a avaliação econômica da magnitude das dívidas públicas dos países requer a ponderação dessa variável por algo que reflita a capacidade de pagamento da economia em questão.

Dessa forma, a proporção entre a dívida pública e o PIB tem sido muito utilizada para avaliar a magnitude daquela variável, além de viabilizar a realização de comparações entre países, na falta de instrumento melhor.

A dimensão política é um forte componente na lógica da administração da dívida pública, tornando-a diversa de um devedor privado. Conforme Além e Giambiagi (2001): “Uma pessoa física ou jurídica que se dispuser a ‘apertar o cinto’ durante certo período, para quitar as suas dívidas, será premiada pelo pagamento destas e, portanto terá uma melhora do seu fluxo de caixa futuro. Já o governante que seguir um comportamento desse tipo corre o risco de ser julgado como um administrador inoperante e de deixar o terreno livre de problemas para que um sucessor do partido oposicionista colha os frutos de sua austeridade, por não ter que assumir mais os encargos da dívida que terá sido paga”.

II.1 - EVOLUÇÃO RECENTE

Para verificarmos a expansão da dívida líquida do setor público consolidado no Brasil, podemos observar o patamar inicial de US\$ 157,2 bilhões em janeiro de 1991, e compará-la ao final de 2005, destacando dois pontos de inflexão em seu comportamento:

- Primeiro, a partir do Plano Real, em julho de 1994, a dívida em dólares passa a ter uma tendência de crescimento contínuo até 2000, quando permanece até o início de 2003, com subidas e descidas em torno de um patamar entre US\$ 230 e US\$ 280 bilhões.
- Segundo, a partir de 2003, a dívida volta a apresentar tendência de crescimento contínuo, chegando ao valor de US\$ 360,4 bilhões em dezembro de 2004. É nítida a tendência de alta na relação dívida/PIB no período.

Após um período de queda entre 1991 e 1994, essa relação cresce continuamente até dezembro de 2003. Passa de 30%, em dezembro de 1994, para 57,2% em dezembro de 2003, com redução para aproximadamente 50,0% ao final de 2006.

O Relatório do Banco Central de 2005, explica que os principais fatores que conduziram a redução da relação dívida/PIB observada em 2004, são o elevado superávit primário obtido e o crescimento do PIB.

Devemos observar que os saltos mais significativos da relação dívida/PIB aconteceram na esteira das crises asiática (1997) e russa (1998), demonstrando a relevância dos choques externos sobre as finanças públicas brasileiras, associados à falta de disciplina fiscal nos três níveis de governo nesse período e da incorporação de dívidas não contabilizadas, os chamados “esqueletos fiscais”.

Para Além e Giambiagi a redução da dívida do Governo Central (Governo Federal mais Banco Central) como proporção do PIB no início da década de noventa deveu-se a uma grande soma de “dívida monetizada”, como efeito da elevada inflação e em razão do seqüestro dos investimentos financeiros e das contas correntes dos depositantes bancários, realizado pelo Plano Collor.

Porém, posteriormente verifica-se a tendência de crescimento contínuo do endividamento líquido do Governo Central em proporção ao PIB, passando de 9,55% do PIB, ao final de 1993, para 36,24% ao final de 2003, com queda para 32,6% em 2004. Também se observa o crescimento quase contínuo da dívida líquida dos Estados e Municípios, que passa de 7,22% do PIB, em 1991, para 19,83% em dezembro de 2003, reduzindo-se também em 2004 para 19%.

A dívida líquida das estatais como proporção do PIB chegou a 27,1% em 1984, reduzindo-se continuamente até 1989 (resultado da contenção de gastos das estatais no Governo Sarney), voltando a cair novamente a partir do início do processo de privatização em 1991.

A redução do endividamento líquido das empresas estatais, em todos os níveis de governo, é consequência direta do processo de privatização ocorrido ao longo da década de noventa e início do século presente. De uma dívida de 18,14% do PIB, em 1991, as estatais terminaram 2004 com uma dívida líquida na proporção de 0,24% do PIB.

A formação do estoque de dívida pública é, por definição, determinada pela evolução das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP). Antes do Plano Real, a correção monetária gerada pela inflação representava um elemento fundamental nessa evolução, sendo contabilizada no cálculo dos juros nominais. De fato, entre 1991 e 1995, os juros nominais explicam todos os vultosos valores de NFSP observados nesse período (*Tabela II.1*), chegando a atingir 67,02% do PIB no acumulado do ano de 1993.

A explicação para os valores acima descritos, ocorrida entre janeiro de 1991 e julho de 1995, como argumentam Garcia e Werneck (1999), é resultante do desbloqueio das contas bancárias e investimentos congelados no Plano Collor I de 1990 e da política de emissões de títulos domésticos decorrente da entrada de capitais externos atraídos pela elevada taxa de juros. Essa foi uma estratégia amplamente adotada no imediato pós-Real entre 1994 e 1998.

Necessidades de Financiamento, Juros Nominais e Resultado Primário do Setor Público Consolidado (1991-2004 em % do PIB).

	NFSP com variação cambial - Fluxo acumulado no ano - Resultado nominal - Total - Setor público consolidado	NFSP sem variação cambial - Fluxo acumulado no ano - Resultado nominal - Total - Setor público consolidado	NFSP com variação cambial - Fluxo acumulado no ano - Juros nominais - Total - Setor público consolidado	Resultado Primário sem variação cambial - Fluxo acumulado no ano - Setor público consolidado
DEZ/1991	26,75	-	29,46	-2,71
DEZ/1992	45,75	-	47,41	-1,57
DEZ/1993	64,83	-	67,02	-2,19
DEZ/1994	26,97	-	32,18	-5,21
DEZ/1995	7,28	-	7,54	-0,27
DEZ/1996	5,87	-	5,78	0,08
DEZ/1997	6,11	6,97(*)	5,16	0,95
DEZ/1998	7,93	7,46	7,94	-0,01
DEZ/1999	9,98	5,78	13,2	-3,19
DEZ/2000	4,48	3,61	7,94	-3,46
DEZ/2001	5,17	3,57	8,81	-3,64
DEZ/2002	10,27	4,58	14,17	-3,89
DEZ/2003	3,62	5,08	7,87	-4,25
DEZ/2004	2,49	2,68	7,1	-4,61

(*) Dado de Janeiro de 1998.

Fonte: BACEN

Note-se, que de toda sorte, que o incremento da dívida pública nos primeiros anos do Real até a crise da Ásia em 1997, não implicou aumento do risco atribuído a esta dívida, tal como mostra Barcinski (1997), feita através da medida do VaR (Value at Risk), mas sim pela redução.

O VaR da dívida pública brasileira apenas passaria a aumentar após 1997, na esteira das crises internacionais que afetaram a economia nacional. Os juros nominais se situam acima das NFSP em virtude dos superávits primários observados nesse período, conforme pode ser visto na última coluna da *Tabela II.1*.

A associação entre expansão das reservas internacionais e o aumento da dívida pública brasileira nessa época foi mais extensamente discutido por Pastore (1994 e 95). Uma das consequências dessa estratégia seria a endogeneização da política monetária, do déficit e da dívida pública, o que significou uma perda do controle do Estado sobre essas variáveis.

Entre 1993 e 1996, em virtude da estabilização de preços, as NFSP do setor público despencaram de 64,83% para 5,87% do PIB. Entre 1997 e 1999, voltam a crescer. Em 1998 e 1999 esse crescimento esteve fortemente associado ao aumento do pagamento de juros, uma reação às crises externas que impactaram o mercado internacional.

De fato, a taxa de juros real, utilizando o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Ampliado) como deflator, atingiu uma média de 22% entre 1995 e 1998, crescendo continuamente entre 1996 e 1998. Apenas na última semana de outubro de 1997, durante o ataque especulativo pelo qual passou a economia brasileira em função da crise da Ásia, o Banco Central aumentou a taxa de juros (TBC) de 20,7% para 43,4%.

Apesar da redução verificada na taxa real de juros a partir de 1999, o pagamento de juros ainda aumentou naquele ano, em função da incidência sobre um estoque de dívida mais elevado que antes. Em dezembro de 1999 o pagamento total de juros no acumulado dos últimos doze meses chegou a atingir 13,2% do PIB. Note-se, no entanto, que o pagamento de juros manteve-se sempre acima de 5% do PIB após o Plano Real.

Tirando os efeitos da inflação e substituindo o conceito de déficit nominal pelo operacional, Além e Giambiagi (2000) mostram que o valor das NFSP foi, em média, zero entre 1990 e 1994, configurando um regime de política fiscal apertada. Conjugado a um valor de “senhoriagem” (Receita governamental em consequência da emissão de moeda, dada pelo aumento da base monetária. Pode ser dividida em dois componentes: imposto inflacionário e aumento da demanda por moeda em termos reais) elevada até o Plano Real, o resultado a queda na dívida pública.

Cabe notar que foram três as funções da manutenção de uma taxa de juros relativamente elevada até 1999:

- Primeira, num regime de câmbio administrado, a variável de ajuste para equilibrar o balanço de pagamentos era a atração de capitais financeiros com uma taxa de juros mais alta. O que seria especialmente importante para evitar o movimento de contágio

via fuga de capitais, proveniente das crises do México (1995), Ásia (1997) e Rússia (1998).

Intimamente relacionado estaria o fato que a manutenção de um regime de administração do câmbio no contexto de um plano de estabilização requer um nível de reservas internacionais razoavelmente elevados, até para sinalizar aos agentes econômicos a capacidade do governo em manter essa política.

- Segundo, os juros, conjuntamente com uma série de empréstimos compulsórios introduzidos ou aumentados pelo Banco Central, buscaram evitar um aumento muito grande da demanda agregada da economia, o que já havia ocorrido naturalmente, em decorrência da própria estabilização da inflação.
- Terceiro, com a estabilização de preços, os títulos públicos deixaram de ser substitutos desejados para a moeda como o eram no período de alta inflação, e então foi preciso elevar a remuneração desses títulos para manter a sua atratividade junto aos investidores.

O quadro revela que o esforço fiscal dos três níveis de governo deixou a desejar entre 1995 e 1998, chegando inclusive a haver déficits primários em 1996 e 1997.

As despesas de pessoal (basicamente despesa com inativos da União), benefícios previdenciários, despesas de custeio e capital aumentaram, em média, em proporção ao PIB, entre 1991 a 2002, apesar de ter havido também crescimento contínuo da receita do Governo nesses períodos.

A introdução da CPMF, o aumento da COFINS e as vitórias judiciais da União relativas a esse último imposto respondem, por 75 % da variação de receita nesse período.

O chamado “imposto inflacionário” foi fortemente reduzido com o plano Real. Como mostram Além e Giambiagi (2000), a senhoriagem como percentual do PIB caiu de uma média de 3,3% entre 1990 e 1994 para 0,7% no período 1995/1999. A estabilização de

preços, de fato, reduziu substancialmente uma importante fonte de receita para o governo, representada pelo imposto inflacionário.

No caso das outras despesas de custeio e capital, a interpretação mais difundida diz respeito ao chamado “efeito Tanzi” às avessas, tal como desenvolvido em Bacha (1994), como as dotações orçamentárias não são indexadas, as mesmas tendiam a ser bastante reduzidas em termos reais enquanto havia inflação alta. Com a estabilização, não se poderia mais contar com esse efeito para reduzir, em termos reais, as despesas.

Giambiagi (2002), no entanto, minimiza esse argumento ao constatar que o aumento das outras despesas de custeio e capital acontece, de fato, apenas depois de 1996 e não imediatamente após o Plano Real. Os principais fatores que influenciaram as despesas foram:

- O aumento da rigidez orçamentária, que ampliou substancialmente a participação da componente obrigatória (não discricionária) nos gastos totais das outras despesas de custeio e capital;
- O aumento dos gastos com benefícios previdenciários seja por um incremento real nos índices de reajuste após o plano Real, seja pelo aumento do número de beneficiários.

No caso das contas agregadas de estados e municípios, de 1995 a 1998 houve um resultado primário deficitário recorrente e mesmo crescente até 1997.

Apenas a partir de 1999 passou a superavitário, como resultado do processo da contrapartida da renegociação das dívidas destes entes federativos com o Governo Federal, que incluiu a privatização de bancos estaduais e culminou com a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal em 2000, dentre outras medidas.

A falta de disciplina fiscal foi fortemente revertida em 1999 com a obtenção de um superávit primário de 3,19% do PIB, o qual tem crescido continuamente, atingindo

4,25% em dezembro de 2003, 4,60% em dezembro de 2004 e 4,85% em dezembro de 2005. Para o período triênio 2006/2009, a meta definida na Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2005 é de um superávit de 4,25%.

O ajuste, no entanto, se deveu substancialmente a um aumento de receita do Governo e não a uma redução das despesas, lançando dúvidas sobre a qualidade do ajuste fiscal procedido, tal como argumentam Blanco e Herrera (2002).

Na verdade, como mostra Giambiagi (2002), o gasto não financeiro do governo central como proporção do PIB aumentou em média 6,9% ao ano no primeiro governo de Fernando Henrique Cardoso e 5,1% ao ano no segundo mandato. Apesar da redução no ritmo de crescimento, as despesas não-financeiras não deixaram de crescer em termos reais e bem acima do crescimento real da economia.

Em 2003, houve uma queda real das despesas primárias como proporção do PIB e em 2004, com um incremento real das despesas de 8,9% em relação ao ano anterior, inclusive acima da média de aumento real anual das despesas observado no período 1995/2002, de 6% ao ano. Segundo o autor, esse fato foi particularmente ruim, pois 2004 foi um ano de elevado crescimento do PIB e, portanto, propício à realização de uma política fiscal anticíclica, com um crescimento menor das despesas.

Esse movimento de ajuste fiscal primário, no entanto, foi mais do que compensado pelos efeitos da evolução do pagamento de juros e do comportamento do câmbio. No caso dos juros, apesar da reversão em 2000 (7,94%) e do aumento verificado em 1999 (13,2%), o peso dessa variável voltou a aumentar em 2001 (8,81%) e especialmente 2002 (14,17%), resultado da incerteza eleitoral observada naquele ano.

O efeito do câmbio sobre a NFSP pode ser visualizado na diferença entre as duas primeiras colunas da *Tabela II.1*. De 1999 em diante, o cálculo das NFSP com (primeira coluna) e sem variação cambial (segunda coluna) passam a diferir de forma mais significativa em virtude do abandono da política de banda cambial vigente até janeiro daquele ano.

Essa mudança de direção na política econômica resultou em desvalorizações cambiais mais expressivas em 1999, 2001 e em 2002, com efeitos substantivos sobre as NFSP. Em 2002, a diferença entre as NFSP com e sem variação cambial chegou a atingir quase 6 (seis) pontos percentuais, explicando boa parte do aumento das NFSP e do crescimento da dívida pública naquele ano.

Com a possibilidade de ter um partido de esquerda em 2003 no poder, que até pouco tempo antes das eleições de outubro se valia de uma retórica que propugnava soluções pouco ortodoxas no enfrentamento da dívida externa, levaram as percepções do risco Brasil a níveis exorbitantes em 2002. Os investidores achavam que o novo governo poderia reestruturar unilateralmente a dívida (externa e/ou doméstica), levando-os a vender papéis da dívida externa e tirar dinheiro do país.

O Banco Central foi forçado a subir a taxa de juros para conter a depreciação da moeda, porém não conseguiu deter a deterioração real dos fundamentos econômicos (disparada de risco Brasil, depreciação do real, alta de juros e deterioração da relação dívida/PIB).

O movimento de preços acontecido em 2002, nas eleições presidenciais, ainda que consequência da irracionalidade e medo de calote, mostraram que o Brasil estava vulnerável e apenas com a adoção de medidas preventivas e políticas sérias, que privilegiem a austeridade fiscal e monetária no longo prazo, poderá evitar a repetição do problema.

Após a eleição, em 2003, a confiança foi restabelecida acarretando tanto a diminuição da conta de juros quanto o efeito do câmbio se tornam bem menores que no ano anterior. O pagamento de juros caiu para 7,9% e a NFSP com variação cambial se torna bem menor do que a NFSP sem variação cambial, refletindo a valorização observada e implicando em 1,4 pontos percentuais a menos na NFSP de 2003.

Em 2004, as NFSP se reduzem pelas duas medidas, com e sem variação cambial, mantendo-se também essa última superior à primeira em decorrência da valorização do

câmbio observada ao longo desse ano. A diferença já é bem menos significativa, entretanto, em função da redução da exposição da dívida do governo ao câmbio.

O Banco Central (2005) realizou exercício mais pormenorizado dos condicionantes da variação da relação dívida líquida/PIB do setor público consolidado entre 1999 e 2004, reproduzida a seguir (*Tabela II.2*):

Condicionantes da Variação da Relação Dívida Líquida/PIB (em %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Aumento da Dívida/PIB (1+2+3+4+5)	7	0,1	3,9	2,9	1,6	-5,2
1. NFSP	5,3	3,4	3,4	3,9	4,9	2,6
1.1 Superávit Primário	-2,9	-3,3	-3,5	-3,3	-4,1	-4,4
1.2 Juros Reais da Dívida	4	4,4	4,5	1,1	6,9	3
1.3 Atualização Monetária	4,3	2,3	2,4	6,1	2,2	3,9
2. Depreciação Cambial	6,5	1,6	3	9,3	-4	-0,9
2.1 Efeito na Dívida Doméstica	3,8	0,8	1,5	4,8	-1,4	-0,2
2.2 Efeito na Dívida Externa	2,8	0,8	1,5	4,4	-2,6	-0,7
3. Esqueletos e Privatizações	0,5	-1	1,4	0,7	0	0,4
4. Outros Ajustes	0	0	0	0	1	0,4
5. Crescimento do PIB	-5,3	-3,9	-3,9	-11	-0,3	-7,7

Fonte: Focus - Banco Central

Podemos observar os efeitos substantivos da depreciação cambial em 1999 e 2002 sobre a relação dívida/PIB, com um impacto somado de 15,8 pontos percentuais a mais. Já o efeito inverso observado entre 2003 e 2004 apenas compensa os efeitos mais amenos da depreciação cambial do biênio 2000/2001.

Na *Tabela II.2*, fica claro o efeito da política monetária sobre a relação dívida/PIB. Apesar da redução dos juros nominais como proporção do PIB observada em 2003, o impacto dos juros reais sobre a relação dívida/PIB é substancial nesse ano, atingindo quase 7% do PIB.

O efeito do crescimento do Produto Interno no sentido da redução da relação dívida/PIB, que em boa parte diz respeito à variação de preços, que afeta somente o PIB nominal, e

não à variação do PIB real, ou seja, na rubrica “crescimento do PIB” há dois efeitos contabilizados:

- A erosão inflacionária da dívida (efeito Tanzi).
- A redução do denominador da relação.

Não há dúvida de que o primeiro efeito tende a ser mais relevante que o segundo. Em 2002, apesar de o PIB real ter crescido em apenas 1,93%, o IGP-DI variou em 26,4%, sendo, de longe, o maior fator explicativo do impacto de redução da relação dívida/PIB em 11 pontos percentuais verificada naquele ano.

Em 2004, o IGP-DI variou em 12,1%, com um aumento estimado no PIB real da ordem de 4,5%, o que indica uma distribuição do poder explicativo mais equilibrado entre ambas as variáveis na redução da relação. Em 2005, a relação dívida/PIB permaneceu praticamente igual à de 2004, muito em função do superávit primário menor que no ano anterior dentre outros fatores.

II.2 - A CONSOLIDAÇÃO E INCORPORAÇÃO DE DÍVIDAS DE ESTADOS E MUNICÍPIOS

A parcela mais substancial do aumento da dívida mobiliária federal se referiu à assunção da dívida de Estados e Municípios, que representou R\$ 275,2 bilhões a mais de títulos federais emitidos no período 1994 a 2002. A troca de títulos entre Governo Federal, de um lado, e Estados e Municípios, de outro, respondeu a uma lógica de poupança de recursos para o setor público como um todo. Como o risco atribuído pelo mercado a títulos de Estados e Municípios é maior do que o risco dos títulos federais, o custo daqueles primeiros apresenta uma magnitude mais significativa. A troca dos títulos estaduais e municipais por federais implicou, portanto, o pagamento de juros menores pelo setor público como um todo. A economia projetada para o setor público nessa operação pode ter chegado a um valor de R\$ 223 bilhões até 2006. A maior

concentração dessas economias se localizou na assunção da dívida do Estado de São Paulo (89% do total de economias), seguido do Rio de Janeiro (3,33%).

Em relação às dívidas municipais assumidas pela União, as capitais São Paulo e Rio de Janeiro respondem sozinhas por respectivamente 67,9% e 18,16% do total transferido por este nível da Federação. No caso de São Paulo, os outros Municípios que não a Capital somaram ainda 5,21% do total transferido.

A assunção das dívidas de Estados e Municípios pela União não implicou variação de curto prazo da dívida líquida do Governo Federal, dado que, para os passivos assumidos, há o recíproco do conjunto de ativos obtidos pela União como créditos junto àqueles entes da Federação.

Devemos ressaltar que os prazos dos títulos federais emitidos ao público são naturalmente bem menores que os prazos dos títulos que passaram a representar dívida dos estados e municípios para com a União, chegando alguns há 30 anos. Ou seja, apesar de tal operação ter representado um bom negócio para o setor público como um todo, pode não tê-lo sido para as finanças do Governo Federal.

II.3 - PROER e DÍVIDA PÚBLICA

O raciocínio acima desenvolvido pode ser aplicado na avaliação do impacto do Programa de Reestruturação e Fortalecimento do Sistema Financeiro (PROER) sobre a dívida pública. Nesse caso, a dívida líquida, em um primeiro momento, não é afetada. Na verdade, ocorria o contrário, elevando-se os ativos do Governo Federal para com o sistema financeiro.

No entanto, esse aumento de ativos, resultante do aporte de recursos do Banco Central ao sistema financeiro, exigiu uma injeção de meios de pagamento na economia, gerando um impacto monetário expansionista, que poderia comprometer o controle da inflação.

Nesse contexto, o próprio Banco Central, em alguns casos, emitiu títulos no mercado para esterilizar os efeitos expansionistas do empréstimo sobre a política monetária. O resultado final, em um primeiro momento, portanto, revelou-se neutro em relação à dívida líquida, pois o aumento do passivo ou da dívida bruta correspondeu a um aumento equivalente do ativo.

Como mostram Barros e Facundo (1997), a emissão de títulos compensatória nem sempre ocorreu no PROER. Pois a necessidade de esterilização dependeria dos outros fatores condicionantes da base monetária e também porque aqueles empréstimos poderiam estar simplesmente substituindo uma operação de empréstimo prévia usual de redesconto que o Banco Central já fazia junto às instituições financeiras em dificuldades.

O custo econômico do programa, por sua vez, dependia do diferencial entre a remuneração do empréstimo dado à instituição (igual à remuneração dos títulos ou direitos dados em garantias acrescidos de 2%) e o custo da dívida pública emitida para esterilizar os valores emprestados. Algumas garantias dadas como, por exemplo, títulos da dívida externa brasileira, tiveram grande valorização em certos períodos, ficando até acima do custo de emissão de dívida doméstica.

Trabalhos como o de Bevilacqua, Carneiro, Garcia e Werneck (1999), demonstravam preocupação quanto à possível “má qualidade” dos ativos assumidos pela União e que estavam deduzidos do cálculo da dívida líquida. Parte desses ativos dados em garantia, no futuro, tanto do PROER quanto da renegociação com Estados e Municípios poderia se tornar simplesmente não-resgatável. De qualquer forma, como mostram Barros e Facundo (1997), o total dos valores desembolsados para ajuste no sistema financeiro no Brasil - que atingiu 3,8% do PIB, incluiu não apenas o PROER (R\$ 20,8 bilhões), mas também a capitalização do Banco do Brasil (R\$ 8 bilhões) - pelo menos entre 1995 e 1996.

Não devemos esquecer que vários países também enfrentaram processos de ajustes em seus sistemas financeiros, entre eles os EUA (em 5,1% do PIB, em 1995), Argentina (em

13%, em 1982), Chile (em 19,6%, em 1985), Venezuela (em 13%, em 1994) e Suécia (em 4,5%, de 1991/93), para citar alguns casos.

III – ANTECEDENTES DE NOSSA CRISE – O COLAPSO DAS FINANÇAS PÚBLICAS

O déficit de nossas contas públicas, há muito nos acompanha, assola e importuna. Parece que acreditamos em um Estado Provedor que tudo pode, independente dos recursos que dispõe. Podemos identificar quatro movimentos históricos, partindo do início do período republicano, quando os Estados detinham autonomia fiscal; passando pelo processo de centralização tributária e política em mãos do governo federal após as Reformas de 1964; atravessando o período de crise das condições de financiamento estadual dos anos 80, até chegar à fase mais recente de renegociação e reestruturação das dívidas estaduais (e grandes municípios) após o Plano Real.

A REPÚBLICA VELHA (1890-1930)

A República Brasileira tornou os Estados entes políticos fundamentais para um novo pacto federativo, cuja força e independência iam além daquelas inerentes às Províncias do Império. A presença desse Estado central permitiu assegurar as condições de existência do pacto oligárquico.

Este pacto refletia-se no plano econômico com a sustentação da rentabilidade dos projetos regionais nos momentos de crise e deu apoio aos Estados, sem autonomia financeira, por meio de formas específicas de articulação com o orçamento federal. No plano político, a sua ação foi igualmente importante, beneficiando as classes regionais dominantes, que, apesar de economicamente pouco expressivas, cumpriam papel relevante no sistema de alianças.

Os Estados detinham o direito de manipular seus tributos e de criar outros não concorrentes com a União, bem como de recorrerem à dívida pública e aos empréstimos externos. O sistema da Constituição de 1891 abriu às unidades da federação, com condições políticas e econômicas, a possibilidade de atuarem em qualquer área de seu interesse, respeitados os poderes expressos da União.

A fraca base tributária obrigava-os a uma inventividade sem fim na criação de novos impostos e taxas, que, entretanto, respondia por parcela ínfima no total da receita. Talvez estejam nesse momento as raízes da complexidade e irracionalidade de nosso sistema tributário.

A saída foi recorrer a sistemáticos empréstimos externos, aliada a uma elevação da carga do imposto de exportação, acarretando sensíveis perdas de competitividade de seus produtos. Esse procedimento mereceu, desde cedo, atenção por parte do governo. Em 1904, o Decreto-Lei nº 1.185 proibiu a cobrança dos impostos interestaduais, mas a base tributária estreita e a autonomia com que os Estados decidiam sobre as questões fiscais levaram o decreto a tornar-se letra morta.

Esse arranjo institucional, apesar da precária situação financeira de muitas das unidades da federação, manteve as condições de funcionalidade do sistema tributário. A estrutura tributária, embora tenha apresentado alguma reformulação ao longo dos anos, em razão da proliferação de inúmeros impostos e taxas agregados ao sistema original, por causa das bases de tributação mal definidas e campos de incidência sobrepostos, manteve-se inalterada em suas linhas mestras.

O PERÍODO 1930 a 1945

A superprodução do café, aliada à grande depressão mundial, reduziu substancialmente o valor das exportações e a capacidade de arrecadação estadual. A profundidade da crise foi de tal dimensão que não poderia mais ser resolvida localmente. As burguesias regionais, falidas, perderam o poder de administrá-la e abriram espaço à ação federal.

Inaugurou-se uma nova etapa na formação do Estado brasileiro, com a centralização do poder. O governo central passou, então, a gerir os complexos exportadores em crise, tomando a dianteira e atuando com certa autonomia em relação aos interesses imediatos (Vargas).

Isto resultou no estabelecimento de um aparelho estatal com maior poder de regulação e controle sobre diversos interesses específicos. Os problemas, antes locais transformaram-se em problemas gerais e nacionais, cujos desdobramentos passaram a ser objeto de definição de uma política de Estado.

A Constituição de 1934 reforça o papel do governo central, porém preservou o poderio econômico e financeiro das forças políticas estaduais pelo sistema tributário. O golpe de 1937 em praticamente nada alterou este quadro.

A Constituição de 1934 esforçou-se para delimitar a competência tributária das três esferas de governo, principalmente a dos municípios, não explicitada com clareza no marco institucional anterior. Também buscou diminuir o emaranhado de figuras tributárias existentes, tentando uniformizar e racionalizar os impostos e taxas, em especial as municipais, de modo a colocar todas as unidades sob certa padronização de nomenclatura e coerência nos objetos de tributação.

Outras medidas saneadoras visavam especificamente coibir alguns excessos cometidos pelos Estados:

- Limitação da alíquota dos impostos de exportação a um máximo de 10%, vedados quaisquer adicionais;
- Proibição da bi tributação sobre a mesma matéria, prática usual no sistema anterior, fazendo prevalecer a competência da União em caso de sobreposição; reafirmação da proibição de impostos interestaduais.

Como compensação os Estados foram contemplados com os seguintes impostos:

- Transmissão de propriedades inter vivos e causa mortis
- Vendas e consignações (IVC)
- Propriedade territorial, exceto urbana
- Consumo de combustíveis de motor de explosão
- Indústria e profissões

- Exportação.

Quanto aos Municípios as principais mudanças foram:

- Imposto territorial urbano (antes Estadual)
- IVC (antigo imposto federal sobre vendas mercantis) - cobrado em cada operação de venda ou consignação pelo valor total da mercadoria de acordo com uma alíquota fixa ad valorem.

Na esfera federal a alteração limitou-se a ampliar:

- Imposto de consumo
- Regulamentação da cobrança do Imposto de Renda e proventos de qualquer natureza de 1923.

Com isso, os impostos de renda e consumo, além do imposto do selo, passaram a formar a base da arrecadação fiscal do governo central, que deixou de ser vinculada às transações externas.

O PERÍODO 1946 a 1964

Derrotado o Nazi-Facismo, os ventos da democratização, levaram ao fim do Estado Novo. Assim, os poderes antes concentrados no poder Executivo deslocaram para o Legislativo. A reabertura do Congresso Nacional impôs outro canal de negociação, por onde começaram a passar os debates presentes na sociedade brasileira.

O quadro tributário criado com a Constituição de 1946 manteve-se inalterado até a implantação do Plano de Metas, no período do governo Kubitschek. Realizar o Plano requeria aumentos consideráveis na captação de recursos, uma vez que o projeto de expansão industrial em pauta impunha o alargamento das bases fiscais e financeiras do Estado. É verdade que o governo buscou aparelhar-se financeiramente em anos anteriores, mas a inexistência de um setor financeiro capaz de responder

satisfatoriamente pela captação de recursos exigida pelo plano de ação impunha dificuldades para o seu financiamento.

A grave crise política do início dos anos sessenta, aliado ao descontrole das contas públicas, empurrou o país para mudança institucional decorrente do golpe de Estado de 1964, com a volta de nova centralização econômica, como um previsível movimento pendular da nossa história econômica.

A VOLTA DA CENTRALIZAÇÃO TRIBUTÁRIA - PERÍODO 1964 a 1967

As profundas modificações ocorridas a partir de 1964 criaram condições de superação da grave crise política vivida pelo país, possibilitando a busca da estabilização como meta prioritária de governo, concentrada no combate à inflação, via contenção da expansão monetária e a redução do déficit público. Com a economia financiada não mais através do déficit público, reformar o sistema tributário para adequá-lo a nova realidade tornou-se uma necessidade imperiosa.

As mudanças no formato tributário e nas relações intergovernamentais só ocorreram, efetivamente, a partir da implantação do regime militar e suas reformas. O novo regime político permitiu a centralização tributária e financeira na esfera federal, bem como ampla reformulação das condições de financiamento público.

A Reforma Tributária de 1966 apresentou características claramente centralizadoras e foi complementada com as medidas definidas a partir do AI-5. O regime militar viabilizou a adoção de duras medidas que seriam de difícil execução no período anterior. Permitiu ao governo federal definir um novo quadro tributário capaz de elevar a arrecadação da União e reduzir as prerrogativas de atuação na área tributária e fiscal dos governos estaduais.

O governo federal pode aumentar sua base de arrecadação, tanto pela criação de novos impostos como pelo poder de legislar livremente sobre as alíquotas e os campos de incidência dos impostos de sua competência. A União deteve, ainda, poder de

determinar as alíquotas do ICM e de criar isenções nos impostos estaduais sem, praticamente, a anuência dos envolvidos.

Os Estados perderam sua mobilidade fiscal. Sua autonomia em matéria de legislação tributária tornou-se bastante limitada, pois foram impedidos de criar novos impostos ou adicionais, de definir alíquotas ou isenções fiscais. Os Municípios ficaram limitados a apenas dois impostos e dispunham de pequeno raio de manobra para vencer os entraves decorrentes da estrutura tributária.

O PERÍODO 1967 a 1980 (MILAGRE ECONÔMICO)

As reformas implantadas pelo Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG) pelo governo militar fizeram parte de um movimento de reformulação das condições de financiamento da economia, tentando a manutenção do desenvolvimento socioeconômico criado pelos investimentos realizados no governo Kubitschek em busca da substituição das importações.

Porém o financiamento inflacionário, pelos próprios problemas criados, característica de anos anteriores, não poderia ser mais utilizado como alavanca do processo de desenvolvimento, havendo a necessidade de se promoverem os ajustes na capacidade financeira do setor público para assegurar recursos ao Estado.

As Estatais puderam praticar preços reais, visando o autofinanciamento. Foi introduzida a figura da correção monetária, que no primeiro momento mostrou-se alavancadora do sistema financeiro, tornando-se com o tempo a maior responsável pelo aumento substancial da dívida pública interna.

O sistema financeiro foi substancialmente alterado com a criação do Banco Central (extinta a SUMOC) e com a criação do Sistema Habitacional de Habitação (BNH). O regime militar criou condições para a centralização da receita tributária e para o aumento do poder decisório em matéria fiscal e financeira. Esse movimento permitiu à União ampliar sua influência sobre o total dos gastos públicos e redefinir as formas de

articulação com as outras esferas de governo e influenciar a reformulação das linhas básicas do padrão de financiamento dos governos estaduais.

Os Estados perderam autonomia não só política, mas também a administração dos instrumentos tributários e fiscais, tornando-se mais dependentes de decisões da órbita federal para definir o valor e o ritmo dos investimentos. Tal perda de autonomia foi compensada pela busca de outras fontes de financiamento. Assim, os gastos estaduais passaram a depender do endividamento externo e do acesso aos recursos internos, que dependiam de formas específicas de articulação das empresas estaduais com a União, da negociação de verbas federais, de financiamentos das agências oficiais de crédito e dos bancos dos próprios Estados.

As alterações nos campos político e econômico ocorridas entre 1974 e 1979 demarcaram um novo momento na evolução do país, com reflexos nas condições de financiamento do setor público e nas relações intergovernamentais. Teve início, ainda incipiente, processo de abertura política e a adoção da negociação para não só buscar a justificação do Regime, como a criação de um sistema de alianças capaz de dar sustentação às metas anunciadas pelo governo, através do II PND.

O II PND, que trazia a perspectiva de grandes investimentos públicos e na industrialização do país (Brasil Grande), explicitou o enorme esforço financeiro a que seria submetido o Estado como principal responsável pela ação econômica proposta. A desaceleração da taxa de crescimento da economia, o desequilíbrio do balanço de pagamentos, aceleração da inflação e as mudanças na ordem econômica internacional, não foram suficientes para remover a determinação oficial de levar adiante o II PND. O recurso empregado foi o crescente ao endividamento externo como forma de dar sustentação aos gastos públicos e de fechar o balanço de pagamentos.

O resultado foi o crescimento acentuado dos encargos gerados pela expansão das dívidas interna e externa. As empresas estatais, aumentadas em número, ficaram sobrecarregadas com os custos financeiros dos passivos em dólares e com os baixos reajustes de seus preços e tarifas.

O PERÍODO 1980 a 1990 (A DÉCADA PERDIDA)

A crise financeira internacional dos anos 80 marcou o momento de colapso da estratégia de financiamento da economia extremamente baseada em recursos externos, enfraquecendo financeiramente os diferentes segmentos do setor público brasileiro. Sem alternativa de financiamentos na escala necessária e sem os ajustes que seriam convenientes na estrutura de gastos, assistimos ao colapso do padrão de financiamento estadual criado nas reformas econômicas de 1964.

O segundo choque do petróleo e o salto das taxas de juros internacionais, provocado pela mudança da política americana, levaram definitivamente a graves problemas para a administração do balanço de pagamentos e ampliaram a necessidade de captação de recursos externos.

A política de crescimento com endividamento revelou, finalmente, todo o seu potencial desestabilizador, e a crise cambial transformou-se na restrição fundamental à continuidade do desenvolvimento do país, levando à deterioração financeira do setor público, recessão e à aceleração inflacionária.

A posição dos bancos internacionais de suspender os empréstimos voluntários exigidos para a rolagem do déficit em transações correntes, fez com que a economia perdesse a principal fonte de abastecimento de recursos. As empresas tipicamente públicas e dependentes de recursos fiscais foram atingidas com pesados cortes orçamentários e perderam a capacidade de desempenhar as funções que lhe eram próprias.

O setor produtivo estatal perdeu condições de financiamento e deixou de cumprir o papel dinâmico de articulação com o investimento privado e de complementaridade com os gastos de outras esferas de governo. A adoção da estratégia de política macroeconômica centrada na obtenção de superávits comerciais e no combate ao déficit público apenas pelo controle orçamentário realizado pela SEPLAN, não se alinhava com uma reformulação da estrutura ou da máquina pública.

O virtual esgotamento das fontes externas, o controle do crédito interno e as barreiras à reprodução das relações financeiras intergovernamentais elevaram a instabilidade financeira estadual e tornaram problemático o equacionamento das contas públicas.

Mesmo os ganhos do aumento do FPE e das alíquotas do ICM não foram suficientes para compensar a forte aceleração da inflação, queda da taxa de crescimento econômico, resultando na diminuição do poder da União em manipular a estrutura tributária. A consequência direta desta impossibilidade de manipulação tributária foram as perdas reais na receita tributária e na distribuição dos recursos entre as esferas de governo até 1984.

Superada a fase de dificuldade vivida sob a égide dos acordos com o FMI, os Estados tiveram momentos de relativa estabilidade e recuperação dos níveis de investimento no biênio 1985/1986, graças à oportunidade de compatibilizar o valor dos gastos com os novos fluxos de financiamento propiciados pela conjugação de fatores positivos.

Os bancos estaduais, por sua vez, estreitaram os laços com o governo e passaram a responder diretamente pela demanda de operações de crédito e pela cobertura das responsabilidades dos encargos do setor público estadual. A generalização do não-pagamento dos contratos realizados com a administração direta e as empresas estaduais provocaram o envolvimento dos bancos estaduais, na crise estadual e a situação de insolvência que enfrentaram.

Os Tesouros, as empresas e os agentes financeiros, envolvidos com os problemas de endividamento e sem a base de financiamento anterior, perderam os poderes de alavancar recursos e garantir os investimentos em áreas fundamentais e, até mesmo, os gastos da máquina administrativa. Esta situação se manteve até a ascensão do governo Sarney, quando cresceu a demanda pela alteração do formato tributário. A abertura política, esboçada desde o governo Geisel, alcançava ponto culminante com a chegada ao poder de um governo civil após longos anos de domínio militar.

A meta fundamental do governo de transição, a consolidação do avanço do processo democrático, colocou em pauta a questão do federalismo e abriu espaço a novo exame do quadro tributário. Entretanto, as condições que garantiram a subida ao poder do governo civil inviabilizaram alterações profundas, bem como a ruptura de velhos interesses, preservando a base fundamental em que se assentavam as relações entre as esferas de governo.

O governo Sarney, ao perder a oportunidade histórica de encaminhar ao Congresso as medidas concretas de mudanças e não propor a abertura de um debate sobre o federalismo colocou-se vulnerável às pressões da mesma sorte que as vividas em períodos anteriores.

A CONSTITUINTE: A CONCLUSÃO DE UM PROCESSO

A Constituinte de 1988, em seu capítulo tributário, refletiu os anseios das forças políticas defensoras de mudanças nas relações envolvendo a União e as outras esferas de governo e entre o poder Executivo e Legislativo. Os princípios básicos que a nortearam foram dados pela disposição, de um lado, de promover a descentralização tributária e, de outro, de coibir a liberdade do governo federal de manipular as questões ligadas à área orçamentária e intervir na capacidade de arrecadação dos governos estaduais e municipais.

A aspiração dos constituintes foi aprofundar as reformas realizadas nos anos 80 e devolver aos governos estaduais a liberdade de definirem as próprias políticas tributárias e de gastos, desatreladas da vontade federal. A Constituinte colocou-se como o momento decisivo na consolidação dos avanços anteriores e no posicionamento dos governos estaduais e municipais diante da repartição dos recursos tributários.

O FINANCIAMENTO DOS TESOUROS ESTADUAIS

O colapso das condições de financiamento dos governos estaduais e a dificuldade de se reconstruir uma nova base de sustentação financeira, pelo fim do contínuo fluxo de financiamento internacional provocou o fracasso da estratégia econômica baseada na contratação de recursos externos e na incapacidade de conter o volume de gasto do desse setor público.

Por sua vez, as empresas estaduais, fragilizadas financeiramente, deixaram de ter condições de sustentar seus gastos e se transformaram em outro foco da crise de financiamento estadual. A impossibilidade de contar com aportes suficientes dos Tesouros estaduais e de garantir o fluxo de recursos federal, aliada ao quadro de instabilidade macroeconômica, criou barreiras à recuperação das empresas e potencializou o papel delas como fonte de desajuste dos Estados.

O processo de descentralização administrativa levou, apesar da crise, à criação de um número elevado de entidades (481 unidades em 1981), destacando-se as sociedades de economias mistas, empresas públicas e entidades autárquicas com atividade empresarial. Apesar de tudo, essas entidades espalharam-se em todos Estados e estavam distribuídos em diferentes setores, tais como o elétrico, serviços públicos, transporte, construção civil.

As empresas de energia elétrica constituíam o setor mais relevante, sendo responsável por 52% da receita total da atividade empresarial. Seguidos pelos serviços de utilidade pública (18,2%) e de transporte (14,7%), enquanto os setores de serviços (7%) e primário (3,2%) eram menos expressivos, considerando o valor da receita empresarial.

A lógica de atuação das empresas estaduais baseou-se, fundamentalmente, na defesa dos interesses públicos e no apoio ao capital privado, sobretudo nos anos 80, quando o momento particular do quadro macroeconômico condicionou seus movimentos.

FINANÇAS PÚBLICAS E BANCOS ESTADUAIS

A análise da crise dos governos estaduais não estaria completa sem o exame dos Bancos Estaduais (BEs) e sua participação como fonte de financiamento dos gastos correntes, dos investimentos e do serviço da dívida dos Estados. Os BEs viveram, desde o início dos anos 80, delicada situação financeira, marcada pelo estreito entrelaçamento de suas contas ativas e passivas com o setor público estadual.

Não se pode ignorar que várias instituições estiveram longe de serem exemplos de eficiência administrativa e não ficaram imunes a operações duvidosas ou mesmo fraudulentas. Entretanto, seria simplismo privilegiar a corrupção e a má gerência como explicação para a frágil situação dos BEs, deixando em segundo plano o envolvimento com o setor público.

A dificuldade dos bancos reciclarem o conjunto das operações ativas ligadas ao setor público comprometeu a situação operacional de, praticamente, todas as instituições e exigiu nova intervenção do Banco Central e do governo federal no início dos anos 90 para evitar a quebra do sistema.

A situação financeira dos governos estaduais ficou na dependência das relações com a esfera federal e da assunção de suas dívidas. A decisão de manter o sistema de bancos estaduais, nas condições em que atuaram nos anos 80, só foi possível graças aos acertos e às negociações políticas, envolvendo as esferas federais, estaduais e o Congresso Nacional.

A solução da crise dos BEs, entretanto, ficou em aberto. Os caminhos a serem trilhados dependiam do encaminhamento da crise do setor público estadual e da correlação do poder político entre as esferas de governo, que por fim levou à privatização ou liquidação, dependendo do caso.

Os ANOS 90 - GLOBALIZAÇÃO E PLANO REAL

A alteração da linha de desenvolvimento da economia brasileira nos anos 90, com a abertura econômica e a inserção no processo de globalização, interferiu nas relações de poder características dos anos 80 e serviu de base a partir da qual as relações intergovernamentais passaram a ser discutidas.

O avanço da globalização, com a redefinição das formas de articulação financeira e produtiva, limitou o espaço dos países da periferia de executarem uma política independente e desarticulada das diretrizes traçadas no plano internacional. Os organismos internacionais abandonaram os programas de ajustes voltados à geração dos superávits comerciais exigidos no pagamento da dívida externa e passaram a defender a proposta de estabilização baseada em políticas liberais, no que ficou conhecido como Consenso de Washington.

A nova proposta de política econômica negava o antigo modelo de desenvolvimento das economias latino-americanas e defendia um conjunto de reformas com o objetivo de acelerar a integração com a economia globalizada mundial. Prevendo entre outras práticas, a adoção de um regime de câmbio estável, a abertura do mercado nacional à concorrência do capital produtivo internacional e a liberalização do mercado financeiro, credenciando assim as economias nacionais diante comunidade internacional.

As mudanças nos cenários político e econômico dos anos 90, com o sucesso do plano de estabilização e o agravamento da crise das finanças estaduais, enfraqueceram o poder de resistência dos governadores e deram ao governo federal maior grau de liberdade na adoção de medidas de reestruturação das finanças estaduais.

A alteração do quadro macroeconômico, com a reintegração da economia brasileira à ordem econômica mundial e a adoção da estratégia liberal, cumpriu papel decisivo. O acesso ao mercado financeiro internacional e a reestruturação da dívida externa garantiram o financiamento do balanço de pagamentos independentemente da geração dos megassuperávits e tornou viável o uso do câmbio como âncora da política de estabilização, rompendo o círculo vicioso em que se encontrava a política econômica.

A instabilidade, nos termos em que se colocava na fase anterior, foi superada e cedeu lugar a uma economia de preços estáveis, dando à União credibilidade para impor medidas de controle do déficit. Já os Estados, debilitados a longo tempo, tiveram os problemas financeiros agravados a partir da implantação do programa de estabilização.

A queda da inflação, ao eliminar a prática comum de usar o atraso nos pagamentos e os reajustes dos gastos abaixo do índice de preços como instrumento de ajuste fiscal, explicitou a dificuldade de gestão dos gastos estaduais. A falta de recursos ainda foi agravada com a expansão da guerra fiscal, a isenção do ICMS dos produtos exportados (Lei Kandir) e a aprovação do Fundo de Estabilização Fiscal (FEF).

Além disso, a política de altas taxas de juros, sustentada, sobre tudo, no Plano Real, alimentou o componente financeiro do endividamento, dado que a rolagem dos títulos com a capitalização dos juros assegurou o crescimento do estoque da dívida, independentemente da captação de recursos novos. O acordo de renegociação significou o alongamento do perfil do endividamento e a possibilidade de retomada dos pagamentos das obrigações estaduais suspensas desde o governo Collor.

Entretanto, a solução do problema da dívida foi parcial e cobriu apenas as operações contratadas com as instituições federais, deixando fora as dívidas com as instituições financeiras privadas, bem como as operações de ARO (Adiantamento das Receitas Orçamentárias) e a dívida pública mobiliária.

A renegociação parcial da dívida e as medidas de controle do acesso a novos financiamentos pouco serviram para frear o endividamento. O crescimento dos encargos financeiros e o déficit não financeiro gerado pelas dificuldades de gestão dos gastos correntes após a queda da inflação elevaram a dívida e provocaram o descontrole das finanças públicas estaduais, aprofundando a crise dos Estados e realçando a obrigatoriedade de se enfrentar a questão da dívida pública.

O passo inicial nesse sentido ocorreu com a promulgação do Programa de Ajuste Fiscal e Reestruturação Financeira dos Estados consubstanciada no Voto CMN nº 162/95, de 5.12.1995, voltado ao refinanciamento das dívidas estaduais. O programa é um marco no relacionamento entre as esferas de governo, por que, pela primeira vez, associou o auxílio financeiro federal à reforma do setor público estadual e ao ajuste patrimonial.

Os Estados participantes teriam a obrigação de fixar, de forma organizada e monitorada pela Secretaria do Tesouro Nacional, compromissos com metas de ajuste fiscal e saneamento financeiro, sendo forçados a adotar medidas de controle salarial e corte de pessoal, privatização, concessão de serviços públicos, bem como a obtenção da aprovação da Assembléia Legislativa à implementação do programa.

A União definiu um programa de reestruturação do sistema de bancos públicos estaduais, cuja meta era incentivar a retirada dos Estados da atividade financeira, de modo a reduzir a influência destes agentes na execução monetária. Com esse objetivo, foi criada uma linha de financiamento a ser usada na renegociação das dívidas dos Estados com os bancos estaduais para a privatização, extinção, ou transformação em instituições não financeiras ou agências de fomento.

O passo seguinte foi à criação de uma linha de empréstimos do BNDES com o objetivo de antecipar parte dos recursos a serem arrecadados com o programa de privatização dos governos estaduais. Esses empréstimos visavam ainda impulsionar a venda de ativos, desde que os Estados já dispusessem de autorização da Assembléia Legislativa ao programa de privatização.

O processo de renegociação das dívidas estaduais (e alguns grandes municípios) desencadeados a partir de 1994 alterou a prática de anos anteriores e de terminou novos rumos ao controle do endividamento.

A fragilidade financeira dos Estados e o crescimento do estoque de suas dívidas levaram o governo federal criar um programa de renegociação envolvendo a dívida global e a definir regras rígidas de ajustamento dos Estados. O quadro de crise em que se

encontravam mergulhados, deixava poucas opções aos Estados senão acatarem as regras do programa de renegociação, uma vez que, fora dele, a situação financeira era insustentável e o risco de ingovernabilidade elevado.

O governo federal, fortalecido politicamente pelo sucesso do Plano Real, pôde então definir regras de difícil aceitação em outros momentos e contar com apoio dos governadores aliados na implantação do seu programa. Os acordos foram individualizados com o propósito de respeitar a especificidade de cada unidade.

O programa abrangia o conjunto das dívidas estaduais de natureza financeira, excluídas as que já haviam sido objeto de renegociação, consolidadas em contrato único, com prazo de refinanciamento de trinta anos. Os juros devidos variavam de 6% a 7,5% ao ano, com correção mensal pelo IGP-DI e amortização mensal pela Tabela Price. As receitas próprias e as transferências do Fundo de Participação do Estado (FPE) serviam de garantia ao refinanciamento, e, em caso de inadimplência, o governo federal seria autorizado a sacar diretamente das contas bancárias centralizadoras da arrecadação dos Estados às importâncias exigidas no cumprimento dos acordos firmados.

A incidência de taxas de juros mais baixas foi condicionada ao pagamento de 20% da dívida à vista. Os recursos usados no pagamento dessa parcela da dívida originaram-se, fundamentalmente, da venda de bens integrantes do patrimônio estadual. No caso de opção por quitar parcela da dívida à vista, os Estados teriam de transferir à União, ativos privatizáveis, aceitos pelo BNDES, de valor correspondente a percentuais mínimos das dívidas refinanciadas, conforme discriminado nos contratos.

Finalmente, foram determinadas penalidades para quando os Estados não observassem as cláusulas do contrato. Em caso de inadimplência, durante sua permanência, os encargos financeiros do refinanciamento e os juros de mora de 1% a.a. seriam substituídos pelo custo médio de captação da dívida mobiliária interna do governo federal. O limite de comprometimento da Receita Líquida seria aumentado, podendo atingir, como no caso de São Paulo, 17%.

As metas fixadas nos acordos impuseram enorme esforço fiscal. O compromisso de manter a relação dívida/receita líquida real anual decrescente e não emitir nova dívida mobiliária, até o valor dessa relação ficar igual a 1(um).

Cada Estado foi forçado a obter superávit primário e operacional capaz de pagar amortizações de modo que haja redução da dívida. O esforço fiscal esperado só poderia deixar de ser cumprido se os Estados obtivessem novas fontes de financiamento ou se as metas fixadas nos contratos forem relaxadas.

A magnitude do esforço fiscal explicita-se ao tomarmos como exemplo a situação de um Estado que, obrigado a dedicar 15% da receita líquida ao pagamento da dívida, gaste 25% com despesas de custeio e investimento, 60% com o pagamento de pessoal da ativa e tenha compromisso com pensionistas e inativos da ordem de 35% da folha de pessoal, isto é, 21% da receita líquida. O Estado, nesse caso, é obrigado a gerar um superávit primário equivalente a 36% da receita líquida do Tesouro para atender ao compromisso com a dívida e os inativos e pensionistas.

O governo usou o programa de renegociação da dívida com o objetivo de estender a visão dominante no centro do poder ao plano estadual. A vinculação entre ajuste fiscal e reforma patrimonial abriu caminho à transformação do papel do Estado. Os mentores oficiais partiram da premissa de que o equilíbrio fiscal de longo prazo não seria viável enquanto os Estados detivessem o controle de empresas e agentes financeiros.

Nesse sentido, a reestruturação do setor público estadual passou a ser defendida como condição de sustentabilidade das metas fiscais, dado que retiraria dos governadores o domínio de espaços de circulação financeira e de gestão de gastos.

A reformulação dos bancos estaduais era importante na estratégia oficial de alterar a estrutura do sistema financeiro nacional e criar as condições de adaptação ao Plano Real. Só que tal reformulação ocorreu em um contexto adverso, dado que as perdas da receita inflacionária e os efeitos da política monetária restritiva trouxeram dificuldades às instituições financeiras, caracterizadas pela falta de uma estrutura enxuta e sem

condições de sustentarem a liquidez quando cresceu a inadimplência de pessoas físicas e jurídicas.

O resultado foi bastante rápido, 35 instituições participantes do sistema financeiro estadual em 1996, sendo 23 bancos comerciais e/ou múltiplos, em 2000 foram reduzidas a 8 instituições financeiras sob o comando de governos estaduais.

A retomada do caminho do endividamento, a curto e médio prazo está obstruída em razão das restrições impostas nos acordos de renegociação das dívidas estaduais, determinando que a dívida total deva ser sempre decrescente em relação à receita estadual. A emissão de nova dívida mobiliária só poderia ocorrer quando o estoque da dívida for inferior à receita anual líquida do Estado.

A aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) restringiu, ainda mais, a ampliação do endividamento. A definição de parâmetros estreitos para contratar novos empréstimos limita as alternativas de financiamento e a possibilidade de gastos fora da via fiscal, forçando a adoção de um programa de reestruturação que vise à ampliação da poupança fiscal por meio de corte de gastos e serviços públicos.

É óbvio que os acordos e os limites determinados na LRF podem ser burlados e revistos, mas, sem dúvida, está em andamento um novo ordenamento institucional capaz de restringir a liberdade dos Estados em ampliar gastos sem a estrita cobertura de recursos fiscais.

O imobilismo que marcou os anos 80 foi superado, e a União conseguiu aproveitar a conjuntura dos anos 90 para promover mudanças de difícil realização nos anos anteriores. A mudança do quadro macroeconômico, a queda da inflação no Plano Real e a decisão de integrar o país na economia globalizada alteraram a situação vigente até aquele momento, dando início à fase de redesenho do federalismo e de gestação de novas condições de financiamento dos governos estaduais.

Somente com esgotamento da capacidade de convivência com a crise financeira permitiu a imposição de duras regras de atuação aos governos estaduais pela primeira vez na história republicana. A renegociação da dívida estadual, a reforma patrimonial do setor público e a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal definiram outras regras de financiamento e de correlação de forças entre as esferas de governo, criando novas bases para a análise dos rumos do federalismo brasileiro.

No nosso entender, faltaria aprofundarmos as reformas, o ajuste fiscal, as regras da Lei de Responsabilidade Fiscal, para que possamos enfrentar definitivamente a dívida pública interna.

IV – MATERIAL E MÉTODOS

IV.1 - DADOS BÁSICOS

Um fato marcante que caracterizou o período 1994-2005, sobretudo a partir de 1998, foi a crescente elevação da carga tributária e das despesas públicas. Apesar do esforço fiscal a dívida líquida do setor público deslocou-se de aproximadamente 30% em 1995 para um pouco mais de 50% em 2005.

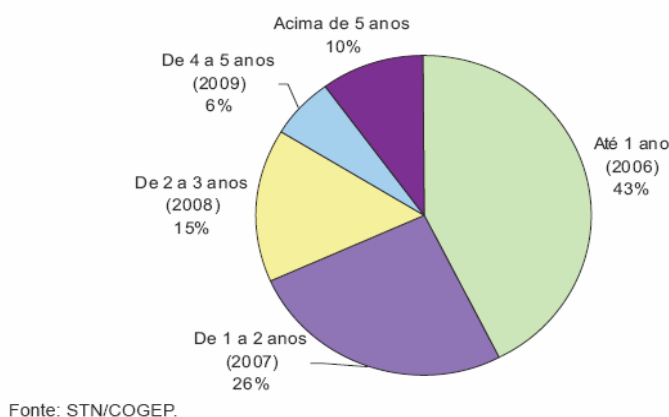
Entretanto, se comparado com a dívida pública de outros países, tais como México, Argentina, Índia ou Indonésia, a proporção Dívida / PIB brasileira encontra-se dentro do razoável. Então qual seria a dificuldade de convivência com a dívida pública brasileira, já que outros países convivem com estoques maiores?

1. Depois de um crescimento constante desde 1995 e particularmente acelerado desde 1998, com a geração de superávits primários a proporção Dívida / PIB vem caindo desde 2003, quando atingiu aproximadamente 57 % (pico), ficando em 2005 em torno de 52%.
2. Caso os governos não venham a gerar superávits em níveis suficientes para o pagamento dos juros e o abatimento do principal da dívida, então o estoque da dívida cresce.
3. O problema imposto pelo estoque da dívida no caso brasileiro, decorre de sua rolagem. Pois o vencimento da maior parte dos títulos é de curto prazo, tornando a taxa básica de juros uma das maiores do mundo com todas as suas conseqüências no nível de crescimento econômico.
4. Tentar resolver o problema via aumento da carga tributária afigura-se inaceitável, não só o governo não mais espaço, pois a mesma já se encontra em elevado patamar, como a sociedade civil vem questionando reiteradamente essa solução.

A estratégia da gestão da Dívida Pública Federal – DPF, nela consideradas as dívidas interna e externa de responsabilidade do Governo Federal, em consonância com as condições de mercado, são as seguintes:

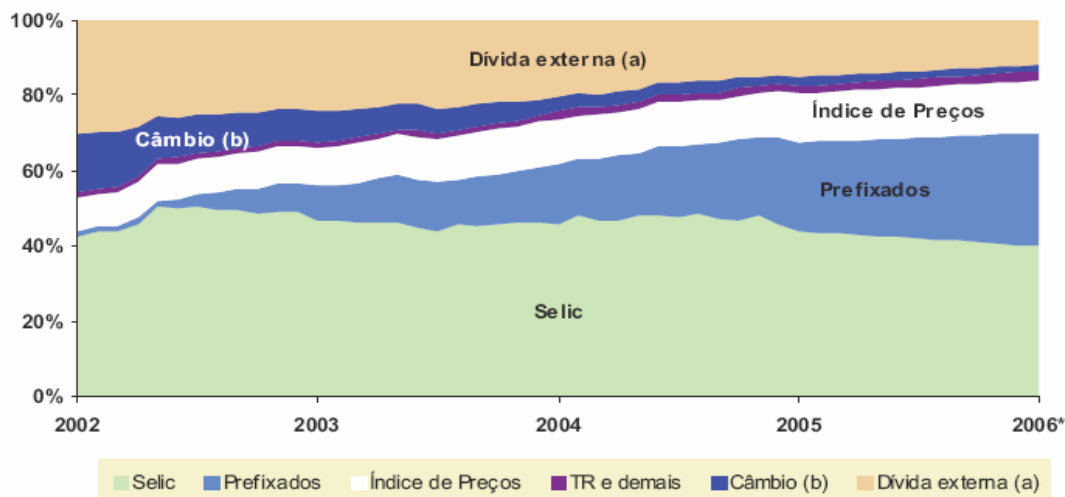
- alongamento do prazo médio da DPF, principalmente por meio do aumento do prazo médio dos títulos emitidos em oferta pública;
- redução do percentual da DPF vencendo em 12 meses, o que contribui para reduzir o risco de refinanciamento;
- substituição gradual dos títulos remunerados pela taxa Selic e pela variação cambial por títulos com rentabilidade prefixada ou vinculada a índices de preços, que, entre outros aspectos, diminui a volatilidade dos volumes de vencimento;
- suavização do perfil do endividamento público externo;
- incentivo ao desenvolvimento das estruturas a termo de taxas de juros para títulos públicos federais nos mercados interno e externo;
- ampliação da base de investidores domésticos e externos. A estrutura de vencimentos da Dívida Pública Mobiliária de curto prazo, que venceu durante 2006, é da ordem de 43 % do estoque, portanto, altamente concentrada (*Gráfico IV.1*).

Estrutura de Vencimentos da DPMFi em Dezembro de 2005



A situação também não é animadora se considerarmos o período de curto prazo de dois anos (2006 e 2007), neste caso o estoque sobe para algo em torno de 69 %, explicitando a dificuldade da rolagem e sendo um dos principais motivos dos elevados juros reais (*Gráfico IV.2*).

Composição da DPF



Fonte STN/COGEP

Outro aspecto que também devemos ressaltar é a composição da Dívida Pública Federal – DPF. Observando o período 2002 a 2006, podemos afirmar que o esforço de melhorar a composição, diminuindo os títulos indexados à SELIC e ao Câmbio surtiram seus efeitos.

Os títulos indexados ao Câmbio permaneceram em um percentual efetivamente menor que 2002, ano que atingiu o maior percentual em razão da volatilidade produzida pelo período eleitoral daquele ano.

Os títulos indexados à Selic tiveram uma pequena redução, necessitando serem substituídos por títulos prefixados, sempre que houver condições de mercado.

A Dívida Externa diminuiu bastante no período considerado, em razão principalmente dos altos superávits comerciais e da estratégia utilizada de regates antecipados do estoque (*Tabela IV.1*).

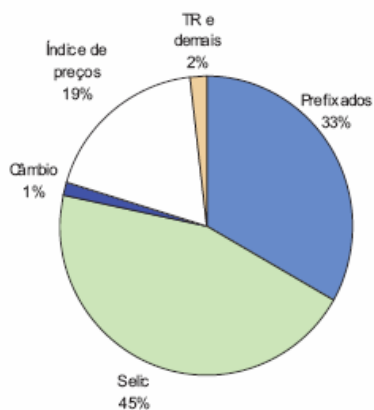
Vencimentos da DPFe em 2006/2007

		US\$ Bilhões		
		2006	2007	Total
Bradies/ Novas Emissões/	Principal	5,8	6,0	11,8
	Juros	6,3	6,1	12,4
	Total	12,1	12,1	24,2
Dívida Externa Total	Principal	6,8	7,2	14,0
	Juros	6,8	6,7	13,5
	Total	13,6	13,9	27,5

Fonte: STN/CODIV

Os títulos prefixados tiveram um substancial aumento da participação na composição da dívida, refletindo uma maior confiança no cenário econômico (*Gráfico IV.3*).

Simulação da Composição da DPMFi ao final de 2006



Composição do Estoque da DPMFi	PAF-2006	
	Mínimo	Máximo
Prefixado (%)	28	37
Índice de Preços (%)	18	24
Selic (%)	39	48
Câmbio (%)	1	3
TR e outros (%)	2	4

Nota: Esse resultado reflete apenas a extrapolação da composição das emissões observadas em 2005 e, portanto, não guarda relação direta com a estratégia de emissão do PAF 2006.

Fonte: STN/COGEP

Portanto, se por um lado a dívida continua alta e de vencimento concentrada no curto prazo, sua composição apresentou uma melhora em decorrência da estratégia adotada pelos gestores da dívida e pelas boas condições do mercado.

Cenários mais otimistas são também admitidos em vista dos prêmios de risco tipicamente incorporados nas projeções de juros domésticos futuros no horizonte de 12-36 meses ainda estarem relativamente altos quando comparados à convergência das expectativas de mercado na direção da manutenção do superávit primário, bom desempenho das contas externas, baixa inflação e da própria redução do prêmio na dívida externa para menos de 300 pontos.

Outro elemento chave para a formulação das estratégias de gestão da dívida é o levantamento das necessidades de financiamento da DPF para o exercício de 2006. Os vencimentos da dívida do Governo Federal, em mercado, projetados para 2006 correspondem a cerca de R\$ 481,5 bilhões.

Desse total, R\$ 451,4 bilhões são relativos à Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi e R\$ 30,1 bilhões, à Dívida Pública Federal externa – DPFe. Considerando esse volume de vencimentos e a disponibilidade de recursos orçamentários no valor de R\$ 62,1 bilhões, conclui-se que a necessidade líquida de financiamento do Governo Federal para 2006 é de R\$ 419,4 bilhões.

ESTOQUE

O estoque da DPF situa-se em R\$ 1,24 trilhão (nov. 2006), após alcançar R\$ 1,16 trilhão em dezembro de 2005. O crescimento projetado para o estoque de 2006 excede a simples necessidade de financiamento, refletindo a criação de reservas em moeda local e em divisas pelo Tesouro, assim como a transformação da liquidez de mercado, inclusive por operações de venda definitiva de títulos do Tesouro Nacional pelo Banco Central.

PRAZO MÉDIO E VIDA MÉDIA

O prazo médio do estoque da DPF situava-se em 32,9 meses em dezembro de 2005. Em 2006, deverá haver aumento nesse indicador, passando para valores entre 35 e 41 meses, ao final do ano. Na DPMFi, busca-se o alongamento desse indicador para um valor entre 30 e 35 meses ao final de 2006, contra um prazo médio de 27,4 meses ao final de 2005.

O impacto da emissão de títulos de longo prazo indexados ao nível de preços é particularmente forte na estatística de vida média, onde são computados apenas os vencimentos do principal, visto que os cupons de juros nesses títulos são significativos. A vida média da DPF deve se alongar para uma faixa entre 60 e 70 meses ao final de 2006. A estatística equivalente para a DPMFi seria de 44 e 52 meses (melhoras em todos os indicadores da DPF e da DPMFi) (*Tabela IV.2*).

Resultados da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna - DPMFi

Indicadores Macroeconômicos (%)	2002*		2006**		Cenário 2006
	Média	Desvio Padrão	Média	Desvio Padrão	
IPCA	4,81	0,58	4,49	0,24	+
IGP-M	6,33	1,36	4,50	0,52	+
SELIC fim período	16,71	0,97	15,10	0,58	+
Desvalorização cambial	12,07	-	4,94	-	+
Dívida Líquida/PIB	54,56	2,38	50,61	0,77	+
Primário/PIB	3,46	0,16	4,34	0,12	+
PIB	2,28	0,52	3,44	0,35	+

* Expectativas para o ano de 2002, em 02/01/2002

** Expectativas para o ano de 2006, em 06/01/2006

+ indica posição mais favorável em 2006

Fonte: Banco Central.

A Dívida Líquida / PIB deve, segundo a Pesquisa Focus, recuar de aproximadamente 54,5 % em 2002 para algo em torno de 50,6 % em 2006 (previsão), acreditamos que fique um pouco menor (*Tabela IV.3*).

Expectativas de Mercado Coletadas pela pesquisa FOCUS

Indicadores	dez/05	PAF-2006	
		Mínimo	Máximo
Estoque da DPMFi em mercado (R\$ bi)	979,7	1130	1200
Prazo Médio (meses)	27,4	30	35
Vida Média (meses)*	40,3	44	52
% vincendo em 12 meses	41,6	31	36
Composição do Estoque da DPMFi			
Prefixado (%)	27,9	28	37
Índice de Preços (%)	15,5	18	24
Selic (%)	51,8	39	48
Câmbio (%)	2,7	1	3
TR e outros (%)	2,2	2	4

* Essa estatística permite a comparação com os indicadores dos demais países, por ser calculada com a metodologia comumente empregada internacionalmente para tais índices.

Fonte: STN/COGEP

SUPERÁVIT PRIMÁRIO

A geração de superávit primário, que não contabiliza os gastos com juros da DPF, tem sido alvo de calorosos debates. As opiniões vão desde desnecessidade de constituí-lo, face aos enormes problemas sociais que deveriam ser enfrentados e financiados pelas políticas governamentais aos que desejam vê-lo substancialmente aumentado para que possamos em menor tempo possível eliminarmos esta importante vulnerabilidade da economia brasileira.

Em nossa modesta opinião, a eliminação do superávit traria ao longo do tempo mais danos que benefícios, pois entendemos que a constituição do superávit primário é fundamental para a própria segurança econômica e credibilidade das contas públicas.

A pergunta passaria para: qual seria o nível de estoque de dívida que desejamos atingir e o nível de superávit adequado para alcançá-lo. Dentre aqueles que defendem a formação de superávit primário nas contas públicas, a discussão fica em torno do percentual, pois este influencia, em último caso, a necessidade de financiamento da dívida (rolagem) afetando seu custo.

A idéia básica é que quanto menos o governo gastar em custeio ou custeio ineficiente, mais recursos sobrarão para investimento e para pagamento da dívida, diminuindo a necessidade de financiamento e em conseqüência e muito provavelmente os juros. Pois quando os governos, em seus diversos níveis, não produzem um gasto eficiente e controlado, a Política Monetária necessita compensar os efeitos da ineficiência fiscal para manter, por exemplo, a inflação dentro da meta.

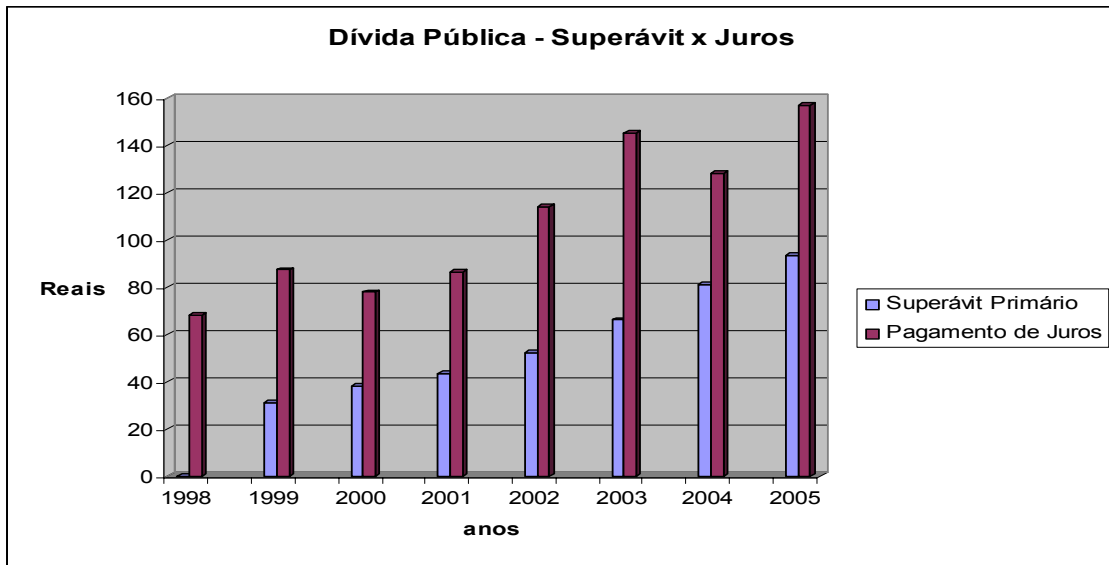
Se verificarmos os dados anuais referentes aos superávits primários desde 1998, ano em que efetivamente o governo começou a praticar esta política econômica, o percentual só vem aumentando, demonstrando o interesse de, pelo menos, balizamento dos gastos, independentemente da sua qualidade ou da produção de um choque de gestão na administração pública. Também observamos que o superávit é sempre insuficiente para o pagamento da vultosa conta juros, conforme mostrado em quadros abaixo (*Tabela IV.4, Gráfico IV.4, Gráfico IV.5*):

Dívida Pública: Superávit Primário x Pagamento de Juros

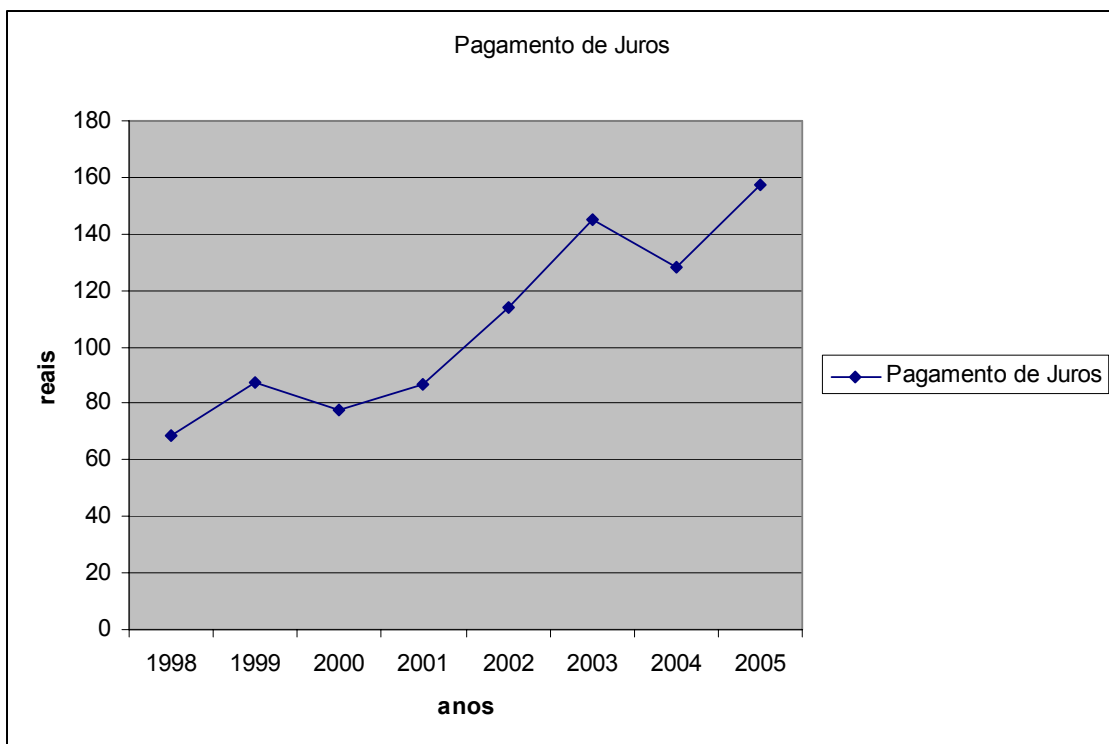
Ano	Superávit Primário R\$	Superávit Primário % do PIB	Pagamento Juros R\$	Pagamento Juros % do PIB	Diferença Juros e Sup. Prim. (R\$)
1998	106,3 milhões	0,01	68,335 bilhões	7,47	68,229 bilhões
1999	31,087 bilhões	3,19	87,371 bilhões	8,97	56,284 bilhões
2000	38,157 bilhões	3,46	77,962 bilhões	7,08	39,805 bilhões
2001	43,656 bilhões	3,64	86,445 bilhões	7,21	42,789 bilhões
2002	52,390 bilhões	3,89	114,004 bilhões	8,47	61,614 bilhões
2003	66,173 bilhões	4,25	145,209 bilhões	9,33	79,036 bilhões
2004	81,112 bilhões	4,59	128,253 bilhões	7,3	47,141 bilhões
2005	93,505 bilhões	4,84	157,15 bilhões	8,11	63,645 bilhões

fonte: Banco Central

Dívida Pública – Superávit x Juros



Pagamento de Juros



O país gastou com juros entre 1998 e 2005 o montante aproximado de 864,729 bilhões de reais com juros. Para fazer face aos aumentos de custeio da máquina pública e a formação do superávit primário o governo tem sistematicamente aumentado a carga

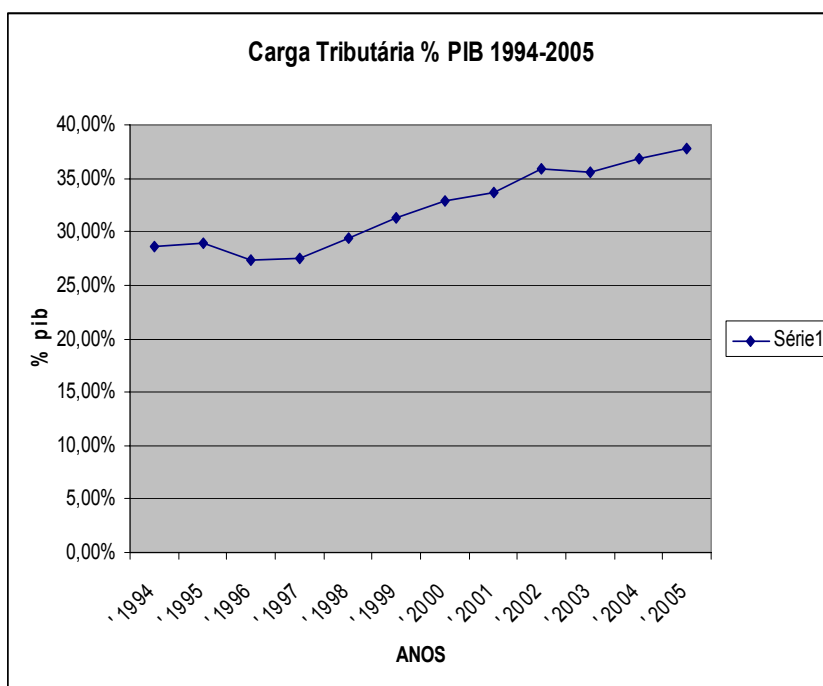
tributária, como podemos verificar nos quadros abaixo (*Tabela IV.5, Gráfico IV.6, Tabela IV.6*) :

Arrecadação de Tributos - % do PIB

TRIBUTOS	2002	2003	2004	2005
IMPOSTO SOBRE IMPORTAÇÃO	0,59%	0,52%	0,52%	0,47%
IPI	1,47%	1,26%	1,29%	1,36%
IMPOSTO SOBRE A RENDA	6,37%	5,98%	5,82%	6,43%
IOF - IMP. SOBRE OPER. FINANCEIRAS	0,30%	0,29%	0,30%	0,32%
ITR - IMP. TERRITORIAL RURAL	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
CPMF - CONTRIB. MOVIM. FINANCEIRA	1,51%	1,48%	1,50%	1,51%
COFINS - CONTRIB. SEGURIDADE SOCIAL	3,88%	3,83%	4,34%	4,53%
PIS / PASEP	0,96%	1,11%	1,10%	1,14%
CSSL - CONT. SOCIAL LUCRO LÍQUIDO	0,99%	1,08%	1,11%	1,36%
CIDE – COMBUSTÍVEIS	0,54%	0,48%	0,43%	0,40%
SEGUR. SOCIAL SERVIDOR	0,33%	0,29%	0,26%	0,19%
FUNDAF	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%
OUTRAS RECEITAS	1,06%	1,58%	1,70%	1,17%
TOTAL DA RECEITA FEDERAL	18,05%	17,94%	18,40%	18,90%
INSS - PREVIDÊNCIA SOCIAL	5,65%	5,56%	5,72%	5,98%
TOTAL DA RECEITA FEDERAL + INSS	23,71%	23,51%	24,13%	24,89%
FGTS	1,67%	1,60%	1,59%	1,66%
TOTAL TRIBUTOS FEDERAIS	25,37%	25,11%	25,72%	26,55%
ICMS	7,85%	7,68%	7,83%	7,99%
PREVIDÊNCIAS ESTADUAIS	0,46%	0,45%	0,71%	0,76%
OUTROS TRIBUTOS ESTADUAIS	0,77%	0,83%	0,87%	0,94%
TOTAL TRIBUTOS ESTADUAIS	9,08%	8,96%	9,40%	9,70%
TRIBUTOS MUNICIPAIS	1,29%	1,37%	1,52%	1,42%
PREVIDÊNCIAS MUNICIPAIS	0,10%	0,11%	0,16%	0,16%
TOTAL TRIBUTOS MUNICIPAIS	1,39%	1,48%	1,68%	1,58%
TOTAL	35,84%	35,54%	36,80%	37,82%

Fonte: IBPT

Carga tributária % do PIB 1994-2005



ANO	%
'1994	28,61%
'1995	28,92%
'1996	27,29%
'1997	27,47%
'1998	29,33%
'1999	31,31%
'2000	32,84%
'2001	33,68%
'2002	35,84%
'2003	35,54%
'2004	36,80%
'2005	37,82%

Comparação de Cargas Tributárias entre países (em relação ao PIB)

PAÍS	1985	1995	2000	2003	2004
SUÉCIA	48,2%	48,5%	53,8%	50,6%	50,7%
NORUEGA	43,1%	41,1%	43,2%	43,4%	44,9%
FRANÇA	43,8%	43,9%	45,2%	43,4%	43,7%
ITÁLIA	34,4%	41,2%	43,2%	43,1%	42,2%
BRASIL	20,8%	28,9%	32,8%	35,5%	36,8%
ALEMANHA	37,2%	38,2%	37,8%	35,5%	34,6%
TURQUIA	15,4%	22,6%	32,3%	32,8%	31,1%
CANADÁ	32,5%	35,6%	35,6%	33,8%	33,0%
ESPAÑA	27,8%	32,8%	35,2%	34,9%	35,1%
NOVA ZELÂNDIA	31,3%	37,0%	33,4%	34,9%	35,4%
SUIÇA	25,8%	27,8%	30,5%	29,5%	29,4%
PORTUGAL	26,6%	33,6%	36,4%	37,1%	
POLÔNIA		37,0%	32,5%	34,2%	
AUSTRÁLIA	29,1%	29,6%	31,8%	31,6%	
REINO UNIDO	37,7%	35,0%	37,4%	35,6%	36,1%
ESTADOS UNIDOS	25,6%	27,9%	29,9%	25,6%	25,4%
IRLANDA	35,0%	32,8%	32,2%	29,7%	30,0%
JAPÃO	27,4%	27,8%	27,1%	25,3%	

CORÉIA DO SUL	16,0%	19,4%	23,6%	25,3%	24,6%
MÉXICO	17,0%	16,7%	18,5%	19,0%	18,5%
ARGENTINA	15,3%	16,8%	17,4%	20,7%	21,9%
CHILE	19,8%	18,7%	17,3%	18,1%	19,2%
CHINA		18,9%	16,3%	16,7%	16,7%
RÚSSIA		19,7%	16,1%	16,9%	16,9%
	33,6%	35,9%	37,2%	36,3%	36,1%
MÉDIA DOS PAÍSES OCDE*					
MÉDIA DOS PAÍSES OCDE	36,6%	38,5%	39,9%	38,9%	39,1%
EUROPA*					
MÉDIA DOS PAÍSES OCDE	25,0%	26,7%	28,0%	26,1%	25,6%
AMÉRICA DO NORTE					

Fonte: IBPT

O valor nominal do PIB em 2005, segundo o IBGE, totalizou R\$ 1.937.598 milhões (R\$ 1,94 trilhão), sendo que a carga tributária brasileira em relação a este índice atingiu 37,82%, representando um crescimento de 1,02 pontos percentual em relação a 2004.

O total da arrecadação tributária nos três níveis foi de R\$ 732,87 bilhões (em 2004, R\$ 650,15 bi), sendo R\$ 514,42 bilhões (em 2004, R\$ 454,31 bi) de tributos federais, R\$ 187,87 bilhões (em 2004, R\$ 166,15 bi) de tributos estaduais e R\$ 30,57 bilhões (em 2004, R\$ 29,70 bi) de tributos municipais.

Em relação ao PIB, os tributos federais representam 26,55% (em 2004 = 25,72%), os estaduais 9,70% (em 2004 = 9,40%) e os municipais 1,58% (em 2004 = 1,68%). Do total da arrecadação tributária, os tributos federais são responsáveis por 70,19% (em 2004 = 69,88%), os estaduais por 25,64 (em 2004 = 25,56) e os municipais por 4,17 (em 2003 = 4,57).

O crescimento nominal da arrecadação tributária foi de R\$ 82,72 bi, enquanto que o crescimento real (excluída a inflação medida pelo IPCA) foi de R\$ 46 bilhões em 2005 e o crescimento da arrecadação tributária em relação ao PIB foi de R\$ 19,5 bilhões.

A Arrecadação Tributária per capita (somatório das arrecadações dividido pelo número de habitantes) que era R\$ 2.738,95 em 2002, passou para R\$ 3.095,34 em 2003, para R\$ 3.587,51 em 2004, atingindo R\$ 3.987,46 em 2005. Houve um crescimento nominal no período 2002/2005 de 45,58% e um crescimento real de 11,72%.

DÍVIDA PÚBLICA EXTERNA

Através da administração integrada da dívida interna e externa pelo Tesouro Nacional, continuar-se-á a aproveitar as sinergias decorrentes da gestão integrada de ativos e passivos do Governo Federal. Nesse sentido, além das diretrizes gerais para a DPF, a gestão da Dívida Pública Federal Externa – DPFe observa algumas diretrizes específicas, apresentadas a seguir:

- Criação de títulos de referência líquidos (*benchmarks*) nos principais mercados de títulos emergentes;
- Manutenção de relacionamento transparente com a comunidade financeira internacional;
- Redução da exposição externa da República, em linha com a programação de emissões para 2006-2007.

A programação de financiamento externo para o biênio 2006-2007 prevê a emissão de até US\$ 9,0 bilhões em títulos, o que significa refinanciamento de aproximadamente 76% dos vencimentos de principal de *Bradies*, novos bônus e da dívida contratual com o Clube de Paris, os quais totalizam US\$11,8 bilhões.

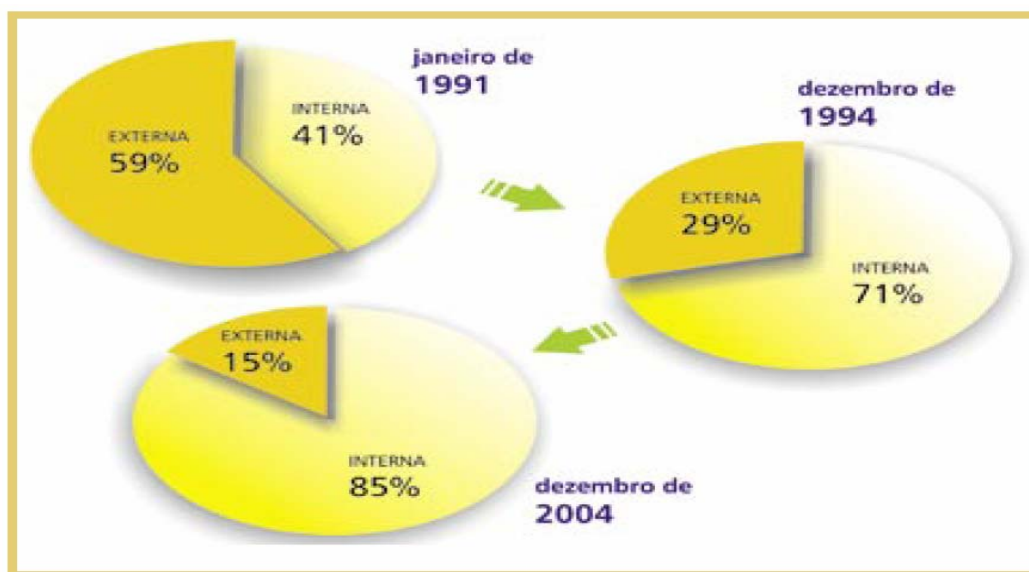
A Resolução do Senado Federal nº. 69 de 1996, que autorizou a União a trocar dívida externa por dívida interna no contexto do processo de reestruturação da primeira, acordado em 1994 com o FMI e credores estrangeiros. Tendo em vista que a dívida pública doméstica é, em média, mais custosa do que a externa, esse processo implicou num incremento líquido na dívida de longo prazo.

A dívida externa pública como percentual do total passou de 59% em 1991 para 29%, em dezembro de 1994, e atingido 15% em dezembro de 2004. A dívida líquida externa do setor público consolidado atingiu US\$ 91,9 bilhões em janeiro de 1991, caindo para US\$ 52,3 em dezembro de 2004.

Atualmente, a dívida externa pública apresenta uma importância muito menor em relação aos anos 80 e início dos anos 90. A discussão essencial sobre dívida pública no País, portanto mudou de eixo, e passou a concentrar-se na dívida interna e não mais a externa.

A mudança da participação da dívida externa do Estado no total da dívida líquida do setor público consolidado pode ser vislumbrada no gráfico abaixo (**Gráfico IV.7**):

Participações da Dívida Externa Pública no Total da Dívida Pública



Fonte: Banco Central do Brasil

Após quatro acordos fracassados (1983, 1984, 1986 e 1988) e duas moratórias declaradas (fevereiro de 1987 e julho de 1989), o Brasil sentou-se à mesa de negociação com os credores privados em outubro de 1990, com a expectativa de chegar a um entendimento definitivo para o problema da dívida externa.

O Governo Collor admitia, pela primeira vez, que a questão da dívida externa não se resolveria com a rolagem de pagamentos e repetidos aportes de dinheiro novo, mas sim, trazendo ordem às contas públicas nacionais.

No quadro internacional, a taxa de juros norte-americana, que chegara a níveis em torno de 20% nos anos 80, onerando extraordinariamente os pagamentos, havia se reduzido substancialmente. Além disso, os credores passaram a admitir redução de dívida. México, Venezuela e Filipinas, entre outros, voltavam a ter acesso a créditos externos após acordos bem sucedidos com os bancos, seguindo o modelo que ficou consagrado com o nome de “Plano Brady”.

As negociações dividiram-se em duas fases:

- De outubro de 1990 a maio de 1991, o Brasil negociou a saída da moratória e o pagamento de atrasados, mas vinculou a emissão dos títulos correspondentes à existência de um acordo sobre o estoque do endividamento.
- De agosto de 1991 a julho de 1992, negociou-se a reestruturação do estoque. A emissão dos títulos correspondentes a essa negociação deu-se em 1994.

Os termos do acordo de 1992 incorporaram vários aspectos do conhecido Plano Brady, mas trouxeram também inovações. O tratamento da maior parte da dívida teve a seguinte configuração:

- Bônus ao par: dívida velha trocada por novos títulos com mesmo valor de face dos oferecidos para troca, com prazo de 30 anos, taxa de juros fixa e crescente, de 4% no primeiro ano a 6% do sétimo ao trigésimo ano;
- Bônus de desconto: dívida velha trocada por novos títulos com desconto de 35% no valor de face, prazo de 30 anos e juros variáveis: Libor mais 0,8125%;

- Bônus de capitalização: dívida velha trocada por novos títulos com prazo de 20 anos, 10 anos de carência e taxas de 8%, sendo que nos seis primeiros anos o Brasil pagaria taxas inferiores a 8%, capitalizando a diferença.

Os acordos de 1991 e 1992 marcaram o fim de dez anos de incerteza, em que o tema da dívida externa ocupou papel de destaque na vida política e econômica nacional. O Brasil recuperou acesso a capitais externos. Mas o novo ciclo de captação do setor público passou a ter uma forma distinta. O governo deixou de se endividar para financiar projetos e passou a captar para equilibrar o peso dos cronogramas de pagamento.

A captação passou a dar-se pela via da emissão de bônus e não mais sob a forma de empréstimos bancários. A dívida deixou de ser um tema de confrontação no cenário externo, onde crédito e compromisso de pagamento passaram a traduzir-se em oportunidade e obrigação.

Computando também a variação na margem da dívida pública federal externa, no ano de 2004 houve redução do seu estoque, passando de R\$ 234,4 bilhões em dezembro de 2003, para R\$ 203,6 bilhões em dezembro de 2004, representando uma redução, em termos nominais, de 13,1%.

As novas captações de recursos no exterior, com emissão soberana de títulos da dívida, têm sido, já há algum tempo, um sucesso em termos de prazos e custos. Em janeiro de 2004, especialmente, foi emitido um “Global Bond” de 30 anos com custo histórico bastante reduzido. Cabe ainda destacar o avanço institucional ocorrido em 2004, representado pela transferência das atribuições referentes à emissão de títulos da dívida pública mobiliária federal externa do Banco Central para o Tesouro Nacional.

Isso unificou a responsabilidade pelas operações com títulos da dívida pública nos mercados doméstico e internacional, conferindo maior transparência à separação entre as políticas monetária e fiscal. Essa medida alinha o Brasil às melhores práticas internacionais de administração conjunta das dívidas públicas doméstica e externa.

Em maio de 2006, a dívida externa total do país (pública e privada) atingiu US\$ 160 bilhões. É o patamar mais baixo desde dezembro de 1995. De lá para cá, o pico da dívida foi de US\$ 241 bilhões, registrado em 1999 e 2000.

A dívida de mais de US\$ 15 bilhões com o Fundo Monetário Internacional (FMI) foi quitada no final de 2005, e está sendo resgatada a dívida nascida do calote dos anos 80. O resgate das dívidas ajudou a ampliar os prazos de vencimentos.

Atualmente, o governo não tem mais dívida externa de curto prazo (12 meses). Os atuais compromissos de curto prazo são todos de empresas privadas e bancos (inclusive oficiais), cerca de US\$ 18 bilhões este ano, volume ainda tido como elevado.

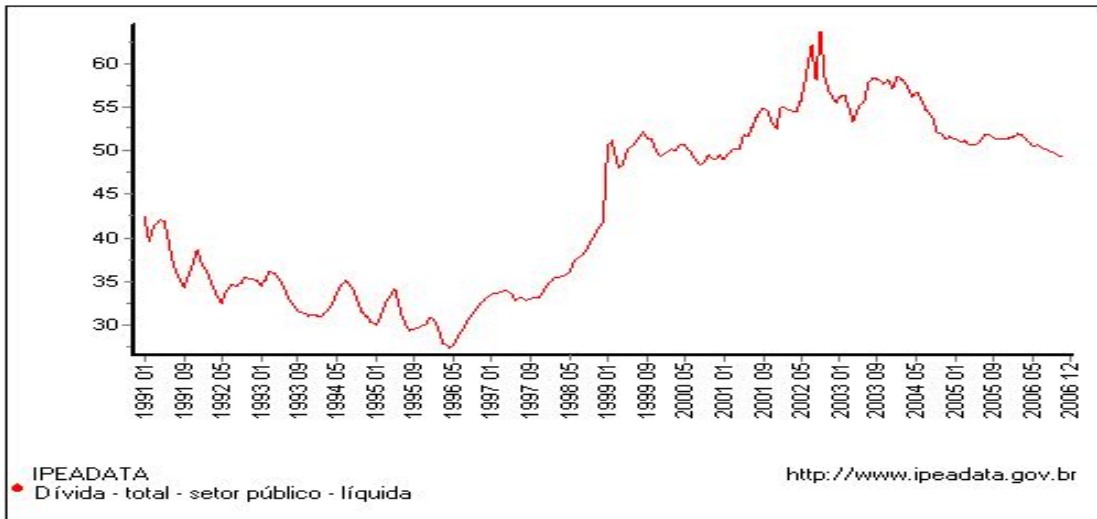
No caso da dívida interna atrelada ao dólar, houve uma mudança significativa no perfil dos títulos públicos negociados no mercado. Em setembro de 2002, 40% dos papéis estavam indexados ao câmbio. No processo de redução da dívida cambial, o governo trocou US\$ 73 bilhões em títulos cambiais, entre 2003 e maio 2006, por papéis indexados a outras referências de remuneração.

ESQUELETOS

O aumento da dívida mobiliária federal foi o reconhecimento dos chamados “esqueletos”, dívidas não contabilizadas anteriormente como dívida pública federal, assumidas, entres outros, no refinanciamento da dívida de estados e municípios, órgãos federais extintos ou privatizados.

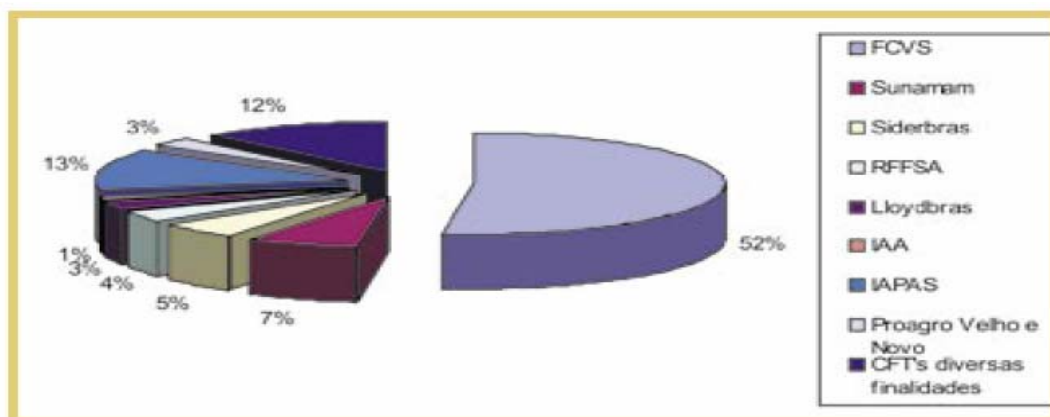
Sendo um verdadeiro processo de saneamento, visando melhorar a transparência financeira do Estado brasileiro, com vistas a assentar bases sólidas para a retomada do crescimento. Em consequência, podemos observar que a dívida pública dá um salto em 1998, exatamente com o início do ajuste dos Estados e grandes Municípios (***Gráfico IV.8***).

Evolução da Dívida Líquida



O quadro abaixo apresenta os percentuais dos principais “esqueletos” que foram convertidos em títulos integrantes da dívida mobiliária federal. O Fundo de Compensação de Variações Salariais (FCVS) respondia, até meados de 2003 por pouco mais da metade do total de “esqueletos” reconhecidos (*Gráfico IV.9*).

Esqueletos Reconhecidos



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

Cabe ressaltar que, analisando os “esqueletos” em processo de reconhecimento pelo Tesouro em 2003, o FCVS ainda contava com 91,8% do total, indicando que a participação desse passivo no total de esqueletos reconhecidos ainda poderia aumentar substancialmente.

BANCOS ESTATAIS

Aqui o mais importante da variação da dívida foi o pagamento de juros, seguido do programa de fortalecimento dos bancos federais (especialmente Banco do Brasil - BB e Caixa Econômica Federal - CEF), que contou com um aporte significativo de recursos do Tesouro Nacional. Isso fornece uma ilustração vívida da ocorrência dos chamados “passivos contingentes”, que estão diretamente relacionados a operações empreendidas pelo Estado fora do orçamento, mas que gera, em algum momento, um acréscimo de dívida pública.

A presença de bancos estatais da envergadura do BB e CEF, que trabalham em vários tipos de operação de cunho social nas áreas agrícola e habitacional, dentre outras, torna a dinâmica da dívida pública brasileira bastante propensa a “choques inesperados”.

PROGRAMAS ESPECIAIS

Programas especiais de Governo, como aqueles associados às compensações previstas na Lei Kandir (Lei Complementar 87, de 1996), a emissão de títulos da dívida agrária (TDA's) para a implementação da reforma agrária, a securitização de dívidas agrícolas e a emissão de NTN's para fomentar exportações no âmbito do PROEX também tiveram um impacto relevante sobre a dívida.

VARIAÇÕES CAMBIAIS

Até abril de 2002, as variações cambiais também geraram algum efeito sobre o incremento da dívida, especialmente em virtude das desvalorizações mais significativas

verificadas em 1999 e 2001. Esses efeitos ficaram, no entanto, bem mais pronunciados no contexto da crise de confiança eleitoral de 2002. O impacto do câmbio sobre a variação da dívida líquida do setor público atingiu aproximadamente 13,7% do PIB entre 1999 e maio de 2004.

PRIVATIZAÇÃO

É importante destacar o papel da privatização no abatimento da dívida pública (R\$ 67,9 bilhões), tendo mais do que compensado o reconhecimento de “esqueletos” do período entre 1996 e 1998. O efeito da privatização no período 1995-1999 sobre a dívida líquida do setor público nesse período foi de 8,4% do PIB, sendo 4,8% relativos às privatizações federais e o resto às estaduais. Não foi necessário emitir novos títulos de dívida no valor de R\$ 30,8 bilhões com uma economia de juros de R\$ 8,7 bilhões nesse período.

Sendo o Estado um empresário, que recebe pouco por suas participações acionárias nas estatais e paga muito pelos juros dos empréstimos tomados no mercado, conclui-se que a privatização foi na média, sem entrarmos no mérito de cada uma dela, um excelente negócio, tendo atenuado significativamente o crescimento da dívida.

Obviamente que, para se chegar a tal conclusão, foi crucial que a destinação principal (com poucas exceções) dos recursos arrecadados com a privatização fosse para o abatimento de dívida. Do contrário, financiar despesas correntes com receitas temporárias poderia gerar resultado oposto: o alívio temporário da restrição fiscal faria subir as despesas correntes para patamares mais elevados, gerando um efeito de longo prazo negativo sobre as finanças públicas.

Ademais, a utilização das “moedas de privatização”, contrariamente às críticas da época, implicou melhoria no perfil da dívida pública, com menores custos e maiores prazos.

DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA E A COMPARAÇÃO INTERNACIONAL

É importante realizar uma comparação do indicador de dívida pública brasileira em proporção do PIB com outros países. A agência de rating Fitch, a partir de uma metodologia harmonizada própria de dívida bruta do governo central, apresenta um comparativo desse indicador para vários países e blocos de países para março de 2004, descrito no quadro abaixo.

Note-se que o Brasil apresenta uma relação dívida/PIB alta pelo critério da Fitch (80,5%), superior à média dos países com rating de “B”, “C” e “D”, classificações de “grau especulativo”. Já em comparação a países com rating um pouco melhor, mas ainda na faixa dos “B”, a diferença do indicador brasileiro em relação à média já é bem maior, estando bem acima da média dos países com rating BB (44,5%) e BBB (42%). Países como México (47,9%), Chile (38%), China (32%) e mesmo Rússia (26,2%), que entrou em default de sua dívida doméstica em 1998, apresentam indicadores bem mais satisfatórios.

Se compararmos o Brasil ainda com países com a média dos rating na faixa de “A” (40,7%), AA (37,8%) e AAA (48,9%), a comparação fica ainda mais dramática.

No entanto, note-se que há países na faixa de “grau de investimento”, como Japão e Itália, com percentuais de dívida em relação ao PIB bem maiores do que o do Brasil, nos valores, respectivamente, de 166,2% e 106,3%.

Isso denota que, visto de forma isolada, o indicador de proporção da dívida pública em relação ao PIB não explica o fato de se atribuir um elevado grau de risco à dívida pública brasileira. Deveras, há outras características importantes da dívida pública que, juntamente com o seu montante ponderado pelo PIB, definem o risco associado a essa variável, tais como moratórias, estabilidade política e institucional, etc.

IV.2 – PROCESSO ORÇAMENTÁRIO E RESUMO DA LEGISLAÇÃO

O controle da dívida pública brasileira passa necessariamente pela utilização dos instrumentos do orçamento público. Quanto melhor a qualidade dos instrumentos de controle e clareza dos objetivos, mais fácil relativamente ficará a tarefa.

A preocupação em limitar o endividamento público por meio de norma legal não é nova no mundo. A experiência recente mais notória é o Tratado de Maastricht de 1991, que estabeleceu como exigência para a entrada na União Monetária Européia, que a dívida pública, de cada país, não superasse 60% do seu PIB.

O TRATADO DE MAASTRICH – UM EXEMPLO DE LIMITE DE ENDIVIDAMENTO

O Pacto destina-se a assegurar uma gestão sólida das finanças públicas na zona do Euro, a fim de evitar que uma política orçamentária relaxada de um Estado-Membro prejudique os outros Estados por via das taxas de juro, bem como a confiança na estabilidade econômica. Visa assegurar uma convergência sustentada e duradoura das economias dos Estados-Membros.

O acordo político sobre o Pacto foi obtido no Conselho Europeu de Dublin, em Dezembro de 1996. O Conselho Europeu convidou o Conselho "Economia e Finanças" (ECOFIN) a elaborar uma Resolução sobre o Pacto de Estabilidade e Crescimento, que foi adotada pelo Conselho Europeu de Amsterdã em Junho de 1997.

A execução do Pacto de Estabilidade e Crescimento assenta essencialmente em dois pilares:

- O princípio da supervisão multilateral das situações orçamentárias
- O procedimento relativo aos déficits excessivos.

SUPERVISÃO MULTILATERAL

Para concertar a sua situação econômica e financeira, os Estados-Membros da zona do Euro apresentam um Programa de Estabilidade, que contém os objetivos das contas públicas em médio prazo e é atualizado anualmente. Os Estados-Membros fora da zona do Euro elaboram programas ditos "de convergência". Estes programas servem de base à supervisão multilateral do Conselho. Qualquer desvio das finanças públicas pode, por conseguinte, ser objeto de uma recomendação do Conselho, que eventualmente ser tornada pública.

PROCEDIMENTO RELATIVO AOS DÉFICITS EXCESSIVOS

Este procedimento é desencadeado se um Estado-Membro ultrapassa o critério do déficit público, fixado em 3% do produto interno bruto (PIB). O regulamento relativo a este procedimento especifica os prazos, condições, exceções e sanções, mesmo financeiras, que poderão ser aplicadas ao Estado-Membro em questão; um segundo regulamento especifica a sua aplicação concreta.

Se o Conselho verificar um déficit excessivo, dirigirá recomendações ao Estado-Membro em causa, de modo a que este tome medidas com vista a pôr termo ao déficit excessivo. Se o Estado-Membro não cumprir estas recomendações, ou não tomar medidas destinadas a remediar a situação, o Conselho pode impor sanções contra esse país, inicialmente sob a forma de um depósito não remunerado efetuado junto da Comunidade. Em princípio, o depósito é convertido em multa se, nos dois anos seguintes, o déficit excessivo não for corrigido.

Orientações Gerais das Políticas Económicas: Desde a entrada na terceira fase da UEM, o procedimento de supervisão multilateral levou a um diálogo constante sobre a política econômica e orçamentária entre os Estados-Membros. Um elemento central neste diálogo são as Orientações Gerais das Políticas Económicas (OGPE), recomendações do

Conselho dirigidas aos Estados-Membros, elaboradas anualmente sob proposta da Comissão. Os Estados-Membros são instados a orientar a sua política económica de acordo com estas recomendações. A Comissão elabora anualmente um relatório sobre a sua aplicação.

A Comissão Europeia está encarregada de supervisionar a aplicação do Pacto de Estabilidade e Crescimento. Se um Estado-Membro for susceptível de não cumprir as suas obrigações no que respeita à sua política económica, o Conselho pode, sob recomendação da Comissão, dirigir uma recomendação específica ao Estado em causa.

Lá, a preocupação central era de que o excessivo endividamento de um país-membro representasse uma externalidade negativa para os demais, comprometendo o Tratado.

A LEGISLAÇÃO BRASILEIRA – COMENTÁRIOS

O Brasil, também procura elaborar uma legislação que evite a política orçamentária relaxada e o descontrole da dívida pública. Porém até a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal, não havia penalidades para os gestores descontrolados, perdulários ou de espécie ainda pior. Ora, se não há pena sem a devida previsão legal (**Nullum crimen, nulla poena sine praevia lege**), os crimes de natureza orçamentária ficavam na prática impunes.

A Constituição Federal de 1988 tratou dos limites de endividamento público e de operações de crédito no art. 48 e no art. 52. No art. 48, inciso XIV, estabeleceu que cabe ao Congresso Nacional dispor sobre montante da Dívida Mobiliária Federal.

No art. 52, inciso VI, determinou que cabe privativamente ao Senado Federal fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da Dívida Pública Consolidada da União, de Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. No inciso VII do mesmo art. 52, fixou que cabe ao Senado Federal, neste caso sem a necessidade de participação do Presidente da República, dispor sobre os limites globais para as

Operações de Crédito da União, de Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Já o inciso IX do art.52 estabeleceu competência do Senado Federal para fixar os limites para a Dívida Mobiliária de Estados, Distrito Federal e Municípios.

“DAS ATRIBUIÇÕES DO CONGRESSO NACIONAL

Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:

II - plano plurianual, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado;

XIII - matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações;

XIV - moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal.

Seção IV DO SENADO FEDERAL

Art. 52. Compete privativamente ao Senado Federal:

V - autorizar operações externas de natureza financeira, de interesse da União, dos Estados, do Distrito Federal, dos Territórios e dos Municípios;

VI - fixar, por proposta do Presidente da República, limites globais para o montante da dívida consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;

VII - dispor sobre limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, de suas autarquias e demais entidades controladas pelo Poder Público federal;

VIII - dispor sobre limites e condições para a concessão de garantia da União em operações de crédito externo e interno;

IX - estabelecer limites globais e condições para o montante da dívida mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;”

DÍVIDA CONSOLIDADA

O Senado estabeleceu em 2001 (Resolução nº 40) os seguintes parâmetros básicos sobre a dívida consolidada líquida dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Ao final do décimo quinto exercício financeiro contado a partir do encerramento do ano 2001 não poderá exceder, respectivamente, a:

- No caso dos Estados e do Distrito Federal: 2 (duas) vezes a receita corrente líquida;
- No caso dos Municípios: a 1,2 (um inteiro e dois décimos) vezes a receita corrente líquida;
- Existindo excedente em relação aos limites previstos de dívida consolidada, deverá ser reduzido, no mínimo, à proporção de 1/15 (um quinze avos) a cada exercício financeiro;

A inobservância dos limites estabelecidos sujeitará os entes da Federação às disposições do art. 31 da Lei Complementar nº. 101, de 4 de maio de 2000.

A Dívida Consolidada é definida pela LRF em seu art. 29, inciso I, como “o montante total, apurado sem duplicidade, das obrigações financeiras do ente da Federação, assumidas em virtude de leis, contratos, convênios ou tratados e da realização de operações de crédito, para amortização em prazo superior a doze meses.” O § 3º do mesmo artigo inclui ainda na Dívida Consolidada as operações de crédito de prazo inferior a doze meses cujas receitas tenham constado no orçamento.

Note-se a exigência de que a proposta de limites para a Dívida Consolidada seja do Presidente da República e não do próprio Senado. Isso contribui para maior estabilidade de limites aprovados, já que, uma vez existentes, para modificá-los é necessário que o

Presidente da República envie proposta com novos limites. Assim, duas instituições necessariamente participam do processo: a Presidência da República e o Senado Federal.

Com o advento da Lei Complementar nº. 101, de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), é que se procurou dar-lhes efetividade. A LRF fixou prazo de 90 dias, após a sua publicação, para que o Presidente da República submetesse ao Senado Federal proposta de limites globais para a Dívida Consolidada da União, de Estados e Municípios e para a Dívida Mobiliária dos entes subnacionais.

A Lei de Responsabilidade Fiscal fixou o mesmo prazo para que o Presidente da República submetesse projeto de lei estabelecendo limites para o montante da Dívida Mobiliária Federal.

O Projeto de Lei nº. 3.431, de 2000, tramita na Câmara dos Deputados estabelecendo tais limites. Até a presente data, foi aprovado pela Comissão de Finanças e Tributação e está em apreciação na Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania, com parecer favorável do relator, mas ainda sem votação. Ele estabelece que o montante da Dívida Pública Mobiliária Federal não poderá exceder 650% da receita corrente líquida.

O Presidente o fez, enviando à Câmara dos Deputados o Projeto de Lei nº. 3.431, de 2000, que trata dos limites para Dívida Mobiliária Federal, e ao Senado Federal a Mensagem nº154, de agosto de 2000, que trata do montante de Endividamento Consolidado e das Operações de Crédito para a União, Estados e Municípios, e do montante da Dívida Mobiliária de Estados e Municípios.

DÍVIDA MOBILIÁRIA FEDERAL

A Lei de Responsabilidade Fiscal (art. 29, II) define a Dívida Pública Mobiliária Federal como a dívida pública interna e externa formada por títulos de crédito emitidos pela União (incluindo o Banco Central). Tal limite deve ser fixado em proporção da receita corrente líquida, compreendida esta como o total das receitas do governo com impostos,

contribuições, taxas, transferências correntes, entre outras, descontadas as transferências constitucionais e legais a Estados e Municípios e as contribuições do trabalhador e do empregador sobre a folha de salários.

Note-se que, aqui, a atribuição é do Congresso Nacional, e não apenas do Senado Federal, como é no caso da Dívida Consolidada. Outra diferença é que não há exigência de que a iniciativa seja do Presidente da República, podendo, portanto, ser proposta por qualquer parlamentar. Além disso, os limites são apenas para a esfera federal, não se aplicando a Estados e Municípios.

Para a União, a Mensagem nº154/2000 propôs o limite de Dívida Consolidada em 350% da receita corrente líquida. Para os Estados e o Distrito Federal, foi aprovado pelo Senado Federal (Resolução nº. 40, de 2000) o limite de 200% da receita corrente líquida. A mesma resolução estabeleceu o limite de 120% da receita corrente líquida para os Municípios.

O Senado Federal separou a Mensagem Presidencial nº. 154/2000 em três partes:

Na primeira, considerou os limites de Dívida Consolidada e Operações de Crédito para a União. Na segunda, definiu limites para a Dívida Consolidada e Dívida Pública Mobiliária para Estados, Distrito Federal e Municípios. Por último, na terceira parte, tratou dos limites para as Operações de Crédito das esferas subnacionais.

A primeira parte – que trata da União - ainda não foi votada. A segunda parte foi aprovada, transformando-se na Resolução nº. 40, de 2001. A terceira parte foi considerada uma invasão sobre as competências privativas do Senado Federal.

Para sanar o que o relator entendeu como vício de iniciativa, e seu conteúdo foi transformado em Proposta de Resolução de iniciativa do Senado e não mais do Executivo. Também essa foi aprovada, transformando-se na Resolução nº. 43, de 2001.

Alegou o relator que se poderia contestar a constitucionalidade da Resolução em razão de a Carta Maior estabelecer a iniciativa do Presidente da República apenas no caso dos limites para a Dívida Consolidada da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

OPERAÇÕES DE CRÉDITO

Sobre os limites para Operações de Crédito, a Carta Política não cita o Chefe do Poder Executivo: logo, tanto a apreciação quanto a iniciativa desses limites seriam matéria de competência privativa do Senado Federal.

As Operações de Crédito são definidas como “os compromissos assumidos com credores situados no País ou no exterior, em razão de mútuo, abertura de crédito, emissão e aceite de título, aquisição financiada de bens, recebimento antecipado de valores provenientes da venda a termo de bens e serviços, arrendamento mercantil e outras operações assemelhadas, inclusive com o uso de derivativos financeiros”(Art. 3º da Resolução nº. 43, de 2001, do Senado Federal).

A mesma Resolução equipara a Operações de Crédito “o recebimento antecipado de valores de empresa em que o Poder Público detenha, direta ou indiretamente, a maioria do capital social com direito a voto, salvo lucro e dividendos; assunção direta de compromisso, confissão de dívida ou operação assemelhada, com fornecedor de bens, mercadorias ou serviços, mediante emissão, aceite ou aval de títulos de crédito; assunção de obrigação, sem autorização orçamentária, com fornecedores para pagamento a posteriori de bens e serviços” (art. 3º, I e II).

Os limites para as Operações de Crédito interno e externo de Estados, do Distrito Federal e dos Municípios realizadas no ano não poderão exceder 16% da receita corrente

líquida. O comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da Dívida Consolidada não poderá exceder 11,5% da receita corrente líquida. Já o saldo devedor das Operações de Crédito por antecipação de receita orçamentária não poderá exceder, em cada exercício, 7% da receita corrente líquida.

Por fim, a Resolução 20, de 17 de novembro de 2004 definiu um limite máximo para a emissão de títulos do Tesouro Nacional no exterior em US\$ 75 bilhões, visando restringir o endividamento externo do país no futuro.

SANÇÕES PREVISTAS E REGRAS PARA RECONDUÇÃO AOS LIMITES

Tanto no caso do desrespeito aos limites de endividamento quanto de operações de crédito, há uma série de sanções previstas. Há as de natureza institucional, que são a suspensão de transferências voluntárias e o impedimento para a contratação de operações de crédito, e as sanções pessoais, como a detenção de três meses a três anos e a inelegibilidade por até cinco anos. A tabela a seguir resume as principais sanções.

A Resolução nº. 40, de 2001 (art. 4º, I), deu o prazo de quinze anos para os entes que estiverem com endividamento superior aos limites estabelecidos se ajustarem, devendo o excedente ser reduzido, no mínimo, à proporção de 1/15 a cada exercício financeiro.

A Resolução nº. 43, de 2001 (art. 12, II), por sua vez, estabeleceu que, em casos excepcionais, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios poderiam solicitar autorização ao Senado Federal, por intermédio do Ministério da Fazenda, para não cumprirem os limites para as Operações de Crédito.

Portanto há limites legais tanto para a dívida pública quanto para as operações de crédito. Embora a Constituição Federal tenha cuidado do assunto, apenas com o advento da Lei de Responsabilidade Fiscal é que tais limites passaram a ter efetividade. Para a

União, tais limites ainda não foram aprovados, mas para Estados e Municípios os limites estão em pleno vigor, com duas resoluções do Senado aprovadas em 2001.

Nota oficial da Secretaria do Tesouro Nacional, divulgada em 15 de março de 2005, estabeleceu o entendimento de que as sanções para a inobservância dos limites de endividamento só se aplicariam depois de 2016, isto é, no fim do período de 15 anos que a Resolução nº. 40 deu para os Estados e Municípios se ajustarem. Durante esse período, os entes com endividamento superior aos limites se sujeitam apenas à proibição de contratar operações de crédito.

O RESULTADO PRIMÁRIO E O RESULTADO NOMINAL

Em vários trechos, a LRF refere-se a resultado primário e nominal. Em síntese, resultado primário é a diferença entre receitas e despesas, delas excluídas tudo o que diga respeito a juros e a principal da dívida, tanto pagos quanto recebidos.

Vale dizer, enquanto o resultado nominal é a diferença entre todas as receitas arrecadadas e todas as despesas empenhadas, o resultado primário delas retira o conteúdo relativo à dívida, recebido ou pago pela entidade pública.

Um dos intuitos marcantes da Lei Fiscal é fazer com que o superávit primário abata a dívida pública.

O conceito apresentado é o que mais se utiliza na Administração Pública. De todo modo, o Presidente da República encaminhará ao Congresso uma proposta de cálculo dos resultados primário e nominal (art. 30, § 1, IV, LRF).

A guisa de ilustração, o Banco Central, através do Comunicado 6.304, de 7/8/98, informou seu método e apurar o resultado primário:

Receitas orçamentárias arrecadadas

- (-) Operações de Crédito
- (-) Receitas Escriturais (anulação de Restos a Pagar)
- (-) Receitas obtidas com aplicações financeiras
- (-) Despesas empenhadas
- (+) Despesas com juros e principal da dívida
- (=) **Resultado Primário**

RESUMO DA LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL

A Lei de Responsabilidade Fiscal, que tem por objetivo principal é estabelecer regras para a gestão das finanças públicas e mecanismos para o cumprimento de objetivos e metas.

OBJETIVOS

- Estabelece princípios, normas e regras de um regime de gestão fiscal responsável a serem observados pela União, pelos Estados e pelos Municípios.
- Consagra os princípios constitucionais que regem as finanças públicas e a conduta das autoridades encarregadas de geri-las.
- Introduce conceitos novos como os de responsabilidade e de transparência e consolida normas e regras já existentes — dispositivos constitucionais, leis, resoluções do Senado Federal.
- Estabelece limites a serem observados para principais variáveis fiscais e cria mecanismos que oferecem as condições para o cumprimento dos objetivos e

metas, bem como formas de correção de eventuais desvios.

- Estabelece penalidades para as administrações fiscais, permitindo ainda que sejam imputadas responsabilidades pessoais a seus administradores, quando forem desobedecidas as regras e normas previstas.

PRINCÍPIOS

- Busca do equilíbrio entre os gastos com ações governamentais, de toda natureza, e os recursos que a sociedade coloca à disposição dos governos, na forma de pagamento de tributos, para atendê-las.
- Gestão responsável dos recursos públicos, com destaque para a manutenção das dívidas e dos déficits em níveis prudentes.
- Prevenção de desequilíbrios fiscais estruturais e limitação de gastos públicos continuados, compensando-se os efeitos financeiros decorrentes de aumento duradouro do gasto.
- Transparência e amplo acesso da sociedade aos resultados fiscais obtidos com o uso dos recursos públicos.

Variáveis-chaves de controle do regime de gestão fiscal responsável

- Endividamento público
- Aumento dos gastos com a seguridade e demais ações de duração continuada
- Gastos com pessoal
- Administração financeira

RESTRIÇÕES AO ENDIVIDAMENTO PÚBLICO

Limites ao montante da dívida (estoque)

- Os limites de dívida serão fixados tomando-se por base a dívida consolidada de cada ente da Federação, incluindo-se suas autarquias e fundações, sempre em relação às receitas tributárias.
- Cria o conceito de limite prudencial e mantém o conceito de limite máximo para o endividamento, superior ao limite prudencial.
- Esses limites serão todos fixados pelo Senado Federal por proposta do Presidente da República, para cada esfera de governo. Nenhum ente público pode ultrapassar os limites fixados para a correspondente esfera.
- Se o limite prudencial for temporariamente ultrapassado, o montante de gastos terá que ser inferior à receita e o ente público deverá justificar o excesso e apresentar medidas corretivas.
- Se o limite máximo for ultrapassado, os repasses de verbas voluntárias para o ente da Federação ficarão suspensos, e será proibida a realização de novas operações de crédito.

LIMITES À REALIZAÇÃO DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO

- a realização de operações de crédito anuais fica limitada ao montante da despesa de capital prevista realizada.
- eventual necessidade de flexibilizar a regra só será admitida com projeto de lei aprovado por maioria absoluta do Poder Legislativo.

- veda a realização de qualquer operação de crédito por parte de Estados e Municípios que contrarie acordos de refinanciamento de dívida firmados com a União.
- veda qualquer tipo de financiamento da União, Estados e Municípios junto ao Banco Central.

DISCIPLINAMENTO DAS DESPESAS

Despesa da seguridade social

- nenhuma obrigação poderá ser assumida pelo setor público sem autorização em lei específica e com montante definido.
- qualquer aumento permanente da despesa da seguridade social tem que ser compensado com a redução outras despesas ou aumento de receita destinado à despesa acrescida. Excetuam-se as despesas de concessão de benefícios já aprovados pela legislação, decorrentes do aumento de beneficiários ou do reajuste do valor dos benefícios.
- a compensação também não será necessária quando o aumento de despesas for relativo ao serviço da dívida.

Despesa com pessoal

- aumento permanente da despesa de Pessoal atende ao princípio geral da compensação das despesas. Esse princípio não se aplica quando se tratar exclusivamente de reajuste das remunerações.
- em complemento à Lei Rita Camata, está prevista a fixação de limites

prudenciais e máximos para a despesa com Pessoal para cada um dos Poderes.

- determina apuração permanente dos limites, considerando 12 meses contínuos da referida despesa.
- não serão contabilizadas nos limites as despesas relativas a indenizações e demais obrigações devidas em decorrência de demissões ou de programa de desligamento voluntário.
- nenhum ato que provoque aumento da despesa com Pessoal poderá ser editado nos 180 dias anteriores ao final do mandato dos chefes do Poder Executivo.

Despesa de custeio do regime próprio de previdência dos servidores públicos

- regime contributivo com preservação do equilíbrio financeiro e atuarial.
- contas desse regime com contabilidade e com caixa separadas daquelas dos respectivos Tesouros.

NORMAS GERAIS SOBRE ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

Limites às inscrições em restos a pagar

- montante das inscrições em restos a pagar está limitado ao valor do saldo das disponibilidades de caixa no último dia do exercício destinado a esta finalidade; se estas disponibilidades não forem suficientes, as dotações do orçamento do exercício seguinte serão reduzidas no valor correspondente ao excesso.
- é vedado ao titular de Poder ou Órgão, nos dois quadrimestres do seu mandato, contrair obrigação de despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a serem pagas no exercício seguinte sem que haja

suficiente disponibilidade de caixa para este efeito.

Operações de Crédito por Antecipação de Receita – ARO

As operações de ARO contratadas deverão ser integralmente liquidadas até o 16º dia útil anterior ao encerramento do exercício e no último ano do mandato do Chefe do Executivo, os valores do crédito deverão ser integralmente liquidados até o 1º dia útil do quinto mês anterior ao final do exercício financeiro.

As operações de ARO só poderão ser realizadas mediante abertura de crédito em instituição financeira depositária da conta de centralização das receitas dos Estados e Municípios. Exceções são previstas desde que atendidas algumas condições.

Normas próprias de cada ente da federação

Flexibilidade no atendimento aos requisitos da gestão fiscal responsável

- Admitido afastamento temporário dos princípios da gestão fiscal responsável, desde que justificado, adotadas medidas destinadas ao retorno aos princípios, e indicado o período de tempo necessário para a correção do rumo.
- Flexibilidade na correção dos desvios nas seguintes hipóteses: desaceleração da atividade econômica ou crescimento negativo do PIE, ou excepcionalidades como estados de guerra, comoção ou calamidade.

Objetivos de longo prazo e metas anuais

- Os Planos Plurianuais (PPA) de cada ente da Federação deverão apresentar anexo da estratégia fiscal para o período correspondente. Esses anexos estabelecerão os objetivos relativos às receitas, despesas, resultados fiscais, dívida e patrimônio líquido.

- As Leis de Diretrizes Orçamentárias (LDO's) de cada ente da Federação deverão conter anexo com metas fiscais fixadas para o exercício e para os dois exercícios seguintes. Esses anexos também deverão demonstrar a consistência entre as metas da LDO e os objetivos estabelecidos no PPA e os princípios da gestão fiscal responsável.
- Resultados não consistentes com as metas fixadas deverão ser justificados e apontadas as razões do afastamento, bem como as medidas que serão adotadas para o retorno, e o período de tempo para tal.

Declaração de responsabilidade fiscal

Cria a declaração de responsabilidade fiscal, emitida mensal, trimestral ou anualmente pelo Poder Executivo de cada ente da federação, atestando o atendimento dos limites e condições fixados na lei, em como o cumprimento dos objetivos e metas.

Correção dos desvios e normas coercitivas

Operações de crédito irregulares: serão cancelados os efeitos ou amortizada totalmente a operação de crédito contratada em desacordo com a lei, ou constituída reserva para compensar tal operação.

Enquanto não for promovido o cancelamento dos efeitos, a amortização ou a constituição da reserva, a dívida será considerada vencida e não paga para essa finalidade, impedindo o ente da federação de receber recursos oriundos de transferências voluntárias e créditos; será vedada ainda a realização de qualquer operação de crédito, inclusive ARO, emissão de títulos ou refinanciamento do principal.

Dívida excedente

Se o montante da dívida consolidada exceder, por três meses consecutivos o limite fixado pelo Senado Federal, ou ultrapassá-lo em mais de 10% em um único mês:

a) o montante da dívida deverá retornar ao seu limite máximo, em até 6 meses, reduzindo-se à razão de no mínimo, um sexto ao mês;

b) o montante deverá retornar ao seu limite prudencial e, enquanto tal não ocorrer, não poderá o ente de governo realizar qualquer operação de crédito, interna ou externa, inclusive ARO ou emissão de título, a não ser para a amortização da dívida mobiliária;

c) nos seis meses que antecedem o final do mandato do Chefe do Executivo: se o limite máximo da dívida consolidada for ultrapassado, ou não for cumprido por um único mês, o compromisso de redução do excesso, aplicam-se as penalidades máximas previstas na lei.

Despesa de longo prazo excedente

Será considerada ou equiparada a um gasto não autorizado, irregular e gravemente lesiva à economia popular, toda a despesa de longo prazo criada sem atender ao princípio da compensação prevista na lei.

Despesa excedente com pessoal

- Excesso em relação ao limite prudencial significa impossibilidade de conceder uma série de benefícios aos servidores.
- Excesso em relação ao limite máximo significa acionar os mecanismos previstos na Emenda Constitucional da Reforma Administrativa.
- Penalidades para os entes que não se ajustarem nos prazos previstos: no caso da União, suspensas todas as liberações de recursos para atender às despesas com pessoal que excederem ao limite máximo; no caso dos Estados, DF e Municípios, todos os repasses de verbas federais ou estaduais, conforme o caso.

- Nos seis meses que antecedem o término do mandato do Chefe do Executivo: se for excedido o limite ou descumprido o compromisso de redução mensal do excesso, aplicam-se as penalidades mais severas de suspensão dos repasses de verbas.

Do não cumprimento dos objetivos e metas fiscais: corte automático da despesa

- Quando se estimar que o resultado será inferior ao previsto e as dívidas superiores às fixadas nas metas fiscais, deverá ser promovido um corte automático das despesas, até o limite necessário para se atingir as metas pretendidas; não poderão ser objeto de corte as despesas previstas na lei.

Da transparência, divulgação e fiscalização

- Amplo acesso público às informações quanto aos objetivos e metas do PPA e LDO.
- Participação nos processos de elaboração dos planos e orçamentos e na divulgação das contas, relatórios mensais e trimestrais de desempenho fiscal e declarações de responsabilidade fiscal.

Da Dívida Pública, dívida mobiliária e concessão de garantias

- Define conceitos e normas a serem observados pela União, Estados e Municípios.
- Veda a concessão de qualquer empréstimo ou financiamento da União para pagar despesas de Pessoal e Estados e Municípios.
- Veda também à União realizar qualquer refinanciamento de dívida de Estados e Municípios.

DOS CRIMES DE RESPONSABILIDADE FISCAL

A Lei nº 10.028, de 19 de outubro de 2000, alterou o Código Penal (Decreto-Lei no 2.848, de 7 de dezembro de 1940 – Código Penal, a Lei no 1.079, de 10 de abril de 1950, e o Decreto-Lei no 201, de 27 de fevereiro de 1967), tipificando diversos crimes fiscais e suas respectivas penas.

A partir da promulgação da Lei nº 10.028 os crimes de natureza fiscal passaram a ter uma previsão legal (Nullum crimen, nulla poena sine praevia lege), portanto a correspondente penalidade.

ALGUNS PROBLEMAS RECORRENTES E SUGESTÕES PARA A MELHORIA DO PROCESSO ORÇAMENTÁRIO

Em seguida alguns dos problemas e sugestões que podem melhorar o processo orçamentário brasileiro

QUANTO A EXECUÇÃO ORÇAMENTÁRIA

Problema 1: Distanciamento da execução orçamentária em relação à autorização legislativa expressa na lei orçamentária, dada a idéia de que o orçamento aprovado tem caráter autorizativo; contingenciamento discricionário da execução orçamentária;

Sugestão: Estabelecer na LDO critérios e fórmulas que reduzam o poder discricionário do Poder Executivo; Regular e acompanhar o uso do excesso de arrecadação para novas despesas discricionárias, nos créditos adicionais, enquanto existir limitação daquelas aprovadas na lei orçamentária; Adotar na LDO normas que visem a compatibilização das metodologias de previsão dos Poderes Executivo e Legislativo quanto a receitas e despesas obrigatórias de forma a afastar a subavaliação de despesas obrigatórias na

proposta orçamentária, principal causa do contingenciamento; Atribuir responsabilidades às autoridades encarregadas da previsão; prever o envio antecipado pelo Executivo de previsões preliminares; Tornar obrigatórias a execução de despesas discricionárias aprovadas, desde que atingida à meta fiscal (nominal) prevista na LDO, vedando-se a elevação da meta sem alterar a LDO; adotar o regime de competência na definição legal da meta fiscal.

Problema 2: Desconhecimento da programação orçamentária pós decreto de contingenciamento.

Sugestão: Fixar já nos decretos de contingenciamento prazo para que se dê publicidade à programação limitada em razão do contingenciamento, ainda que possível de alteração; apresentar relatórios setoriais ao Congresso Nacional.

Problema 3: Descontinuidade na execução de investimentos federais;

Sugestão: Criar a categoria de dotações plurianuais de investimento, pela lei complementar de finanças públicas, dando estabilidade ao seu financiamento, cuja redução ou exclusão, nas propostas orçamentárias dos exercícios subseqüentes, seja devidamente justificados e sujeitos a deliberação em separado.

Problema 4: Falta de normatização legal de critérios para as transferências voluntárias, desvirtuando a alocação dos recursos federais, permitindo o uso político do orçamento, especialmente na execução da programação derivada de emendas.

Sugestão: Definir no PPA ou em leis específicas critérios para regionalização dos recursos destinados às transferências voluntárias, com a adoção de fórmulas e parâmetros relacionados à população beneficiada pelas políticas públicas adotadas; Definir em lei os quesitos e exigências mínimas a serem observadas nos convênios relativos às Transferências Voluntárias; Fixar percentual mínimo obrigatório da execução de dotações provenientes de emendas parlamentares, com distribuição equânime observada as limitações de ordem técnica e legal.

QUANTO A LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL

Problema 1: Falta de regulamentação da Lei de Responsabilidade Fiscal, em especial quanto à criação do Conselho de Gestão Fiscal e definição de limites do endividamento da União;

Sugestão: Agilizar a apreciação da Mensagem do Executivo nº. 154, de 2000, com aprovação de Resolução do Senado, que trate dos limites de operações de crédito e do endividamento da União; Agilizar a apreciação do PL nº. 3431, de 2000, que trata dos limites para a dívida mobiliária da União, atualmente em tramitação na Câmara dos Deputados; Dar continuidade à tramitação do PL nº. 3.744, de 2000, que cria o Conselho de Gestão Fiscal, hoje com substitutivo apresentado à Comissão de Trabalho, Administração e Serviço Público da Câmara dos Deputados; estabelecer o papel do Conselho de forma a que possa eficazmente atacar os problemas de gestão fiscal em todas as esferas.

Problema 2: Falta de visão abrangente sobre os efeitos do conjunto de variáveis da política econômica no endividamento e na política fiscal.

Sugestão: Dar ênfase, no anexo de metas fiscais da LDO, nos relatórios de avaliação do cumprimento de metas e outros previstos na LRF. Observar os documentos técnicos produzidos pelo conjunto das Consultorias, as metas indicativas para o resultado nominal do Governo Central, e não apenas para o resultado primário, o que vai permitir discussão mais ampla, no âmbito do Congresso Nacional, da taxa de juros e demais fatores que influenciam o endividamento da União.

Problema 3: Inconsistências do exame de compatibilidade e adequação orçamentária e financeira no processo legislativo ordinário.

Sugestão: Estender ao Senado o exame de compatibilidade e adequação ou dar-lhe caráter congressional, por emenda constitucional, atribuindo à Comissão Mista de

Orçamento, a exemplo de inúmeros países, o papel de sistematização e compatibilização da legislação ordinária com os limites orçamentários.

Problema 4: Excessiva vinculação de receitas e despesas e sua perpetuação legislativa.

Sugestão: Dar caráter temporário às legislações que vinculem receitas e despesas, que por sua natureza excepcional devem possuir caráter efêmero com prazo de vigência determinado, permitindo a revisão de seu mérito e seu aperfeiçoamento, cumulada com agenda de revisão da atual legislação.

A Lei 4320 pelo volume de modificações desde 1964 e a Lei Complementar nº. 101, após os necessários aperfeiçoamentos e aprofundamentos, poderiam ser consolidados em uma única legislação, inclusive estabelecendo níveis mínimos de resgates e parâmetros máximos de dívida líquida/PIB após um prazo factível.

V – RESULTADOS

V.1 – TRAJETÓRIA DA DÍVIDA

A trajetória da dívida depende dos percentuais dos superávits primários, dos juros praticados, do crescimento econômico, do perfil dos vencimentos dos títulos e sua composição e da carga tributária.

Para termos idéia do um futuro comportamento da dívida pública em razão do superávit primário aplicado, criamos um desprezioso exercício, cujo cenário básico é dado pelo crescimento do PIB da ordem de 4,0%, carga tributária constante em 37,82% do PIB, taxa de juro real médio de 10% a.a. e juros básicos constante em 7,33% do PIB, variando o valor do superávit primário aplicável.

Sendo o superávit primário de 4,25% do PIB – a dívida líquida do setor público ficaria em torno de 40% do PIB em 2016. Caso o superávit primário passasse para 5% do PIB, mantida as outras condições, levaria a uma dívida líquida a ficar em torno de 35% do PIB em 2016. E ficaria em aproximadamente de 33% se o superávit fosse da ordem de 6% e de 30% se 7%. Esses cenários aqui tratados são extremamente improváveis com nosso baixo crescimento (*Tabela V.1; V.2; V.3 e V.4; Gráfico V.1*).

Com isto apenas procuramos mostrar quanto será difícil atingirmos uma relação Dívida Líquida /PIB da ordem de 30%, índice que muitos imaginam como sendo uma panacéia para a vulnerabilidade gerada pela a dívida pública brasileira. Evidentemente diversos cenários podem ser testados, e é possível supor que superávits primários diferentes podem levar as trajetórias diferentes para a taxa de juros real. Este seria o caso se as atuais taxas de juros reais incluíssem um prêmio por uma percepção de risco quanto à dinâmica da dívida e se esse prêmio for sensível ao tamanho do superávit primário

A combinação destes dois efeitos tem conseqüências importantes para a dinâmica da dívida em oposição a cenário no qual o superávit primário mais alto não induz taxas de juros mais baixas

Superávit Primário de 4,25% do PIB

Ano	PIB	Carga Tributária C.T.	Carga Tributária %	Superávit Primário S.	Superávit Primário %
2005	1.937.598.000,00	732.799.563,60	37,82	93.800.000,00	4,84
2006	2.015.101.920,00	762.111.546,14	37,82	85.641.831,60	4,25
2007	2.095.705.996,80	792.596.007,99	37,82	89.067.504,86	4,25
2008	2.179.534.236,67	824.299.848,31	37,82	92.630.205,06	4,25
2009	2.266.715.606,14	857.271.842,24	37,82	96.335.413,26	4,25
2010	2.357.384.230,38	891.562.715,93	37,82	100.188.829,79	4,25
2011	2.451.679.599,60	927.225.224,57	37,82	104.196.382,98	4,25
2012	2.549.746.783,58	964.314.233,55	37,82	108.364.238,30	4,25
2013	2.651.736.654,93	1.002.886.802,89	37,82	112.698.807,83	4,25
2014	2.757.806.121,12	1.043.002.275,01	37,82	117.206.760,15	4,25
2015	2.868.118.365,97	1.084.722.366,01	37,82	121.895.030,55	4,25
2016	2.982.843.100,61	1.128.111.260,65	37,82	126.770.831,78	4,25

Ano	Dívida Líquida / PIB	Dívida Líq. / PIB %	Juros Básicos J.B.	Juros Básicos %	Orçamentário O.
2005	979.700.000,00	0,5160	157.150.000,00	8,11	63.350.000,00
2006	1.019.641.571,52	0,5060	147.741.837,00	7,33	62.100.000,00
2007	1.047.852.998,40	0,5000	153.615.249,57	7,33	64.547.744,70
2008	1.067.971.775,97	0,4900	159.759.859,55	7,33	67.129.654,49
2009	1.065.356.334,89	0,4700	166.150.253,93	7,33	69.814.840,67
2010	1.060.822.903,67	0,4500	172.796.264,09	7,33	72.607.434,30
2011	1.090.997.421,82	0,4450	179.708.114,65	7,33	75.511.731,67
2012	1.096.391.116,94	0,4300	186.896.439,24	7,33	78.532.200,93
2013	1.113.729.395,07	0,4200	194.372.296,81	7,33	81.673.488,97
2014	1.130.700.509,66	0,4100	202.147.188,68	7,33	84.940.428,53
2015	1.147.247.346,39	0,4000	210.233.076,23	7,33	88.338.045,67
2016	1.193.137.240,24	0,4000	218.642.399,27	7,33	91.871.567,50

Superávit Primário de 5,00% do PIB

Ano	PIB	Carga Tributária C.T.	Carga Tributária %	Superávit Primário S.	Superávit Primário %
2005	1.937.598.000,00	732.799.563,60	37,82	93.800.000,00	4,84
2006	2.015.101.920,00	762.111.546,14	37,82	100.755.096,00	5,00
2007	2.095.705.996,80	792.596.007,99	37,82	104.785.299,84	5,00
2008	2.179.534.236,67	824.299.848,31	37,82	108.976.711,83	5,00
2009	2.266.715.606,14	857.271.842,24	37,82	113.335.780,31	5,00
2010	2.357.384.230,38	891.562.715,93	37,82	117.869.211,52	5,00
2011	2.451.679.599,60	927.225.224,57	37,82	122.583.979,98	5,00
2012	2.549.746.783,58	964.314.233,55	37,82	127.487.339,18	5,00
2013	2.651.736.654,93	1.002.886.802,89	37,82	132.586.832,75	5,00
2014	2.757.806.121,12	1.043.002.275,01	37,82	137.890.306,06	5,00
2015	2.868.118.365,97	1.084.722.366,01	37,82	143.405.918,30	5,00
2016	2.982.843.100,61	1.128.111.260,65	37,82	149.142.155,03	5,00

Ano	Dívida Líquida / PIB	%	Juros Básicos J.B.	Juros Básicos %	Orçamentário O.
2005	979.700.000,00	0,5160	157.150.000,00	8,11	63.350.000,00
2006	1.019.641.571,52	0,5060	147.741.837,00	7,33	62.100.000,00
2007	1.047.852.998,40	0,5000	153.615.249,57	7,33	48.829.949,73
2008	1.024.381.091,24	0,4700	159.759.859,55	7,33	50.783.147,71
2009	1.020.022.022,76	0,4500	166.150.253,93	7,33	52.814.473,62

2010	942.953.692,15	0,4000	172.796.264,09	7,33	54.927.052,57
2011	931.638.247,85	0,3800	179.708.114,65	7,33	57.124.134,67
2012	943.406.309,93	0,3700	186.896.439,24	7,33	59.409.100,06
2013	981.142.562,32	0,3700	194.372.296,81	7,33	61.785.464,06
2014	992.810.203,60	0,3600	202.147.188,68	7,33	64.256.882,62
2015	1.003.841.428,09	0,3500	210.233.076,23	7,33	66.827.157,93
2016	1.043.995.085,21	0,3500	218.642.399,27	7,33	69.500.244,24

Superávit Primário de 6,00% do PIB

Ano	PIB	Carga Tributária C.T.	Carga Tributária %	Superávit Primário S.	Superávit Primário %
2005	1.937.598.000,00	732.799.563,60	37,82	93.800.000,00	4,84
2006	2.015.101.920,00	762.111.546,14	37,82	120.906.115,20	6,00
2007	2.095.705.996,80	792.596.007,99	37,82	125.742.359,81	6,00
2008	2.179.534.236,67	824.299.848,31	37,82	130.772.054,20	6,00
2009	2.266.715.606,14	857.271.842,24	37,82	136.002.936,37	6,00
2010	2.357.384.230,38	891.562.715,93	37,82	141.443.053,82	6,00
2011	2.451.679.599,60	927.225.224,57	37,82	147.100.775,98	6,00
2012	2.549.746.783,58	964.314.233,55	37,82	152.984.807,02	6,00
2013	2.651.736.654,93	1.002.886.802,89	37,82	159.104.199,30	6,00
2014	2.757.806.121,12	1.043.002.275,01	37,82	165.468.367,27	6,00
2015	2.868.118.365,97	1.084.722.366,01	37,82	172.087.101,96	6,00
2016	2.982.843.100,61	1.128.111.260,65	37,82	178.970.586,04	6,00

Ano	Dívida Líquida / PIB	%	Juros Básicos J.B.	Juros Básicos %	Orçamentário O.
2005	979.700.000,00	0,5160	157.150.000,00	8,11	63.350.000,00
2006	1.019.641.571,52	0,5060	147.741.837,00	7,33	62.100.000,00
2007	1.047.852.998,40	0,5000	153.615.249,57	7,33	27.872.889,76
2008	1.024.381.091,24	0,4700	159.759.859,55	7,33	28.987.805,35
2009	974.687.710,64	0,4300	166.150.253,93	7,33	30.147.317,56
2010	919.379.849,85	0,3900	172.796.264,09	7,33	31.353.210,26
2011	931.638.247,85	0,3800	179.708.114,65	7,33	32.607.338,67
2012	943.406.309,93	0,3700	186.896.439,24	7,33	33.911.632,22
2013	981.142.562,32	0,3700	194.372.296,81	7,33	35.268.097,51
2014	965.232.142,39	0,3500	202.147.188,68	7,33	36.678.821,41
2015	946.479.060,77	0,3300	210.233.076,23	7,33	38.145.974,27
2016	984.338.223,20	0,3300	218.642.399,27	7,33	39.671.813,24

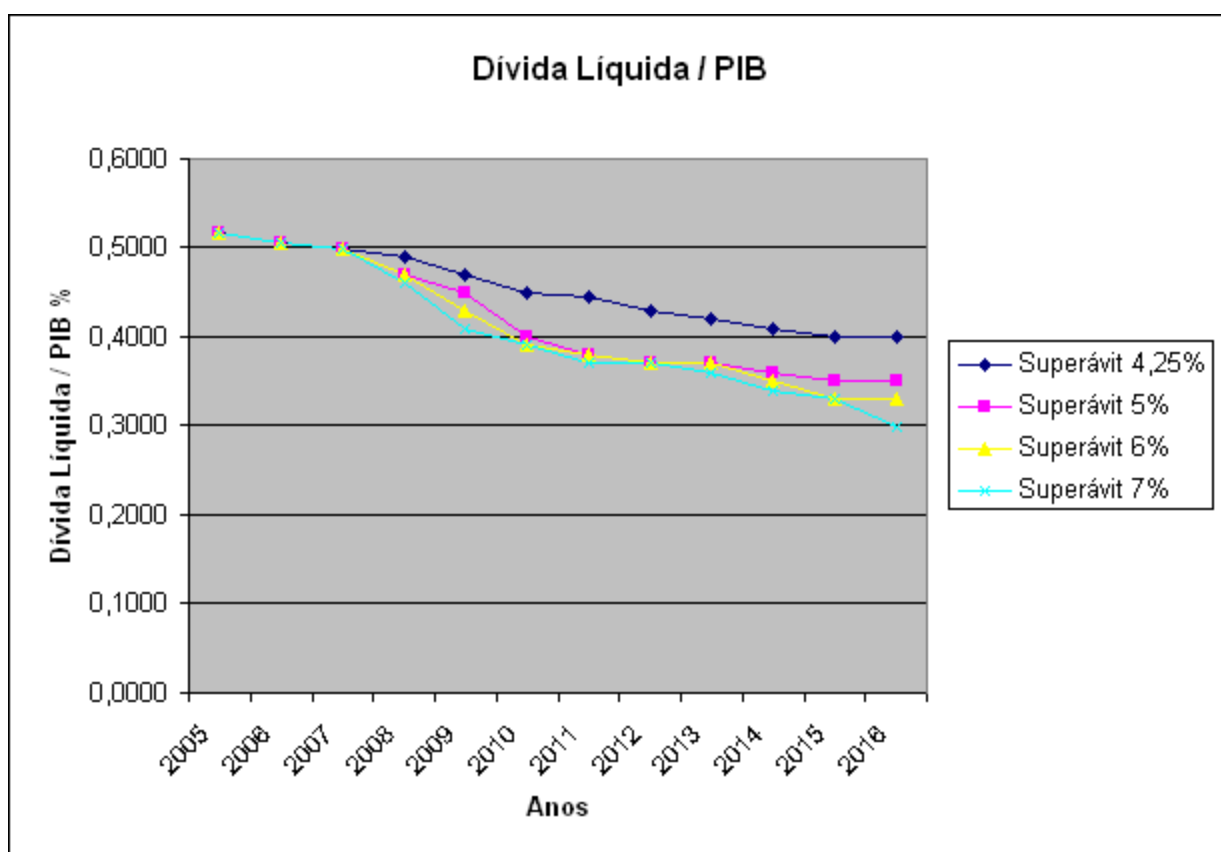
Superávit Primário de 7,00% do PIB

Ano	PIB	Carga Tributária C.T.	Carga Tributária %	Superávit Primário S.	Superávit Primário %
2005	1.937.598.000,00	732.799.563,60	37,82	93.800.000,00	4,84
2006	2.015.101.920,00	762.111.546,14	37,82	141.057.134,40	7,00
2007	2.095.705.996,80	792.596.007,99	37,82	146.699.419,78	7,00
2008	2.179.534.236,67	824.299.848,31	37,82	152.567.396,57	7,00
2009	2.266.715.606,14	857.271.842,24	37,82	158.670.092,43	7,00
2010	2.357.384.230,38	891.562.715,93	37,82	165.016.896,13	7,00
2011	2.451.679.599,60	927.225.224,57	37,82	171.617.571,97	7,00
2012	2.549.746.783,58	964.314.233,55	37,82	178.482.274,85	7,00
2013	2.651.736.654,93	1.002.886.802,89	37,82	185.621.565,84	7,00
2014	2.757.806.121,12	1.043.002.275,01	37,82	193.046.428,48	7,00
2015	2.868.118.365,97	1.084.722.366,01	37,82	200.768.285,62	7,00
2016	2.982.843.100,61	1.128.111.260,65	37,82	208.799.017,04	7,00

Ano	Dívida Líquida / PIB	%	Juros Básicos J.B.	Juros Básicos %	Orçamentário O.
2005	979.700.000,00	0,5160	157.150.000,00	8,11	63.350.000,00
2006	1.019.641.571,52	0,5060	147.741.837,00	7,33	62.100.000,00
2007	1.047.852.998,40	0,5000	153.615.249,57	7,33	6.915.829,79
2008	1.002.585.748,87	0,4600	159.759.859,55	7,33	7.192.462,98

2009	929.353.398,52	0,4100	166.150.253,93	7,33	7.480.161,50
2010	919.379.849,85	0,3900	172.796.264,09	7,33	7.779.367,96
2011	907.121.451,85	0,3700	179.708.114,65	7,33	8.090.542,68
2012	943.406.309,93	0,3700	186.896.439,24	7,33	8.414.164,39
2013	954.625.195,77	0,3600	194.372.296,81	7,33	8.750.730,96
2014	937.654.081,18	0,3400	202.147.188,68	7,33	9.100.760,20
2015	946.479.060,77	0,3300	210.233.076,23	7,33	9.464.790,61
2016	894.852.930,18	0,3000	218.642.399,27	7,33	9.843.382,23

Dívida / PIB



Onde¹:

$$PIB_{t+1} = PIB_t \times 1,04$$

$$C. T._{t+1} = PIB_{t+1} \times 0,3782$$

$$S_{t+1} = PIB_{t+1} \times 0,0475 \text{ (ou 5\%; 6\%; 7\%)}$$

¹ a inclinação das curvas foi estimada pela queda de aproximadamente 1% a.a. da necessidade de financiamento, não mostrada nas tabelas por questão de simplificação

$$J.B. = \text{PIB} \times 0,0733$$

_{t+1} _{t+1}

A redução na relação Dívida / PIB possibilita um aumento do saldo de empréstimos do sistema financeiro ao setor privado e, por consequência, em aumento dos investimentos privados. Quanto mais a relação Dívida / PIB melhorar, menor será a pressão do setor público sobre o sistema financeiro, que sua vez poderá aumentar o volume de financiamento ao setor privado, expandindo as operações de crédito e os investimentos privados.

Por hipótese, considera-se que 22,4% do aumento dos empréstimos ao setor privado sejam destinados ao investimento privado. Esse valor é resultado da participação da taxa de investimento privado no total da demanda agregada privada nas Contas Nacionais (IBGE), verificável na Formação Bruta de Capital Fixo Total, Pública e Privada.

V.2 – SOLVÊNCIA E SUSTENTABILIDADE

Um governo é considerado solvente se o valor presente descontado (VPD) de seus gastos primários correntes e futuros não forem maiores que o VPD da trajetória de suas receitas correntes e futuras, líquidas de qualquer endividamento inicial.

Aparentemente a relação Dívida Líquida /PIB possui boas chances de declinar nos próximos anos ou pelo menos estabilizar-se.

O conceito de dívida líquida, a título de observação, leva em consideração que os ativos podem ser usados para resgatar dívida bruta. Pode-se sempre financiar déficits com o esgotamento de ativos sem afetar o nível da dívida bruta. Assim, o conceito de dívida pública líquida está mais próximo da correta medida de patrimônio líquido do setor público, que deduz o passivo total dos ativos totais. Esta é a direção adotada pelas novas Estatísticas Financeiras Governamentais do FMI, que propõe conjunto de estatísticas que buscam refletir o verdadeiro patrimônio líquido do setor público.

Ativos líquidos são particularmente apropriados para resgatar dívida em um prazo curto. A condição de solvência é fortemente ligada ao crescimento, taxas de juros e superávit primário é também uma condição para sustentabilidade, já que, por definição, não requer mudança maior nas variáveis futuras para satisfazer a restrição orçamentária intertemporal do setor público.

Com o objetivo de gerar solvência para o setor público, o arcabouço institucional implementado nos últimos anos reforçou o objetivo de preservar a do setor público. Em primeiro lugar, desde 1997, os acordos de reestruturação da dívida firmados entre o governo federal e os governos dos estados e municípios contribuíram para a reorganização das finanças desses governos regionais, evidentemente com as restrições decorrentes para aqueles entes.

Os governos estaduais concordaram com o comprometimento de 13% de suas receitas com o serviço de suas dívidas, gerando superávits e melhorando a dinâmica da dívida pública geral. Nesse contexto, os governos regionais transformaram seu déficit primário médio de 0,13% do PIB, entre 1994 e 1998, em superávit de 0,62% do PIB, no período de 1999 a 2001.

Observe-se que este ajuste ainda não foi completamente absorvido pelas finanças públicas estaduais e municipais, em que pese sua maior responsabilidade com a ação social, em decorrência da Constituição de 1988, sem a devida contrapartida tributária, assunto que deve ser tratado e dirimido em uma Reforma Tributária futura, esperamos.

A Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101) foi aprovada pelo Congresso em 2000. Criou um conjunto de restrições – limites de empréstimos e tetos para despesas com pessoal - impedindo até certo ponto a irresponsabilidade fiscal. Essa Lei estabelece uma moldura institucional que obriga os administradores de recursos públicos a administrar receitas, despesas, ativos e passivos, seguindo um conjunto de regras precisas e transparentes.

As principais regulamentações estão concentradas no estabelecimento de limites para gastos com pessoal e para a dívida pública; metas fiscais anuais; regras para compensar a criação de despesas permanentes ou redução de receitas tributárias; e regras para gastos em períodos eleitorais, dentre outras.

É igualmente importante ter em mente que a economia brasileira tem sido capaz de coletar nível elevado de receita fiscal, correspondendo à cerca de 38% do PIB, apesar das dificuldades que isto gera para o crescimento.

Reformas institucionais importantes foram implementadas nos últimos anos com o objetivo de assegurar a manutenção de superávits fiscais primários em níveis crescentes para a solvência e a sustentabilidade da dívida. O Programa de Estabilização Fiscal, implementado desde 1998 estabeleceu metas de superávits primários para o setor público consolidado de 2,6% do PIB para 1999; 2,8% para 2000 e 3% para 2001.

Este percentual tem sido ampliado ano a ano, apontando para a importância da política, por exemplo em 2005 o superávit situou-se em 4,84% e em curto período ultrapassou a marca dos 5%.

Podemos deduzir que na ausência de novos ajustes significativos na taxa de câmbio real (tipo 1999), ou da necessidade de reconhecer quase 10% do PIB de esqueletos, e com a política atual de geração de superávits fiscais significativos, a relação dívida/PIB provavelmente declinará no futuro, ficando o problema na velocidade e conveniência vis-à-vis o crescimento econômico.

Podemos estabelecer hipóteses para nosso cenário básico baseado nos que estamos vivendo e tentando projetar um cenário derivado no futuro:

- 1- Superávit Primário estável de 4,25% do PIB; O superávit primário permanece em torno de 4,25%, inclusive a LOA de 2005, estabelece este valor como à previsão de superávit entre 2006 até 2009.

- 2- A taxa de crescimento anual de 4,0%, menos que o crescimento potencial do produto para o Brasil.
- 3- Taxa de juros reais de 10% – para a taxa de juros real baseada na taxa Selic. Uma taxa mais baixa pode ser esperada se a relação Dívida/ PIB melhorar e/ou houver o alongamento do perfil da dívida.
- 4- Desvalorização nominal, mas não real, da moeda (o crescimento do PIB é igual à inflação)

A condição de solvência pode ser descrita²:

Onde:

E_{t+i} são despesas

I_{t+i} são receitas

D_t é a dívida ($D_{t+1} = (1+r) D_t - TB_{t+1}$) ; TB é um débito de bens e serviços

S é superávit primário requerido

r é a taxa de juros reais

g é a taxa de crescimento do PIB

d é a relação Dívida / PIB no final do ano

Então:

$$\sum_{i=0}^{\infty} \frac{E_{t+i}}{\prod_{j=1}^{i+1} (1+r_{t+j})} \leq \sum_{i=0}^{\infty} \frac{I_{t+i}}{\prod_{j=1}^{i+1} (1+r_{t+j})} - (1+r) x \frac{D_t}{D_{t-1}}$$

Se o superávit primário for:

² Notas Técnicas do Banco Central do Brasil, nº 25, julho/2002

$$S_{t+i} = I_{t+i} - E_{t+i},$$

Então:

$$\sum_{i=0}^{\infty} \frac{S_{t+i}}{\prod_{j=1}^i (1+r_{t+j})} \geq (1+r) x D \quad (1)$$

Se a taxa de juros real (r_{t+j}) e a taxa real de crescimento do PIB (g_{t+j}) forem mantidas constantes e a taxa de juros for maior que a taxa de crescimento do PIB:

$$r_{t+j} = r_t$$

$$g_{t+j} = g_t$$

$$r_t \geq g_t$$

Então a equação (1) como percentual do PIB pode ser simplificada para:

$$\begin{aligned} (1+r) x \frac{D_{t-1}}{Y_t} &\leq \sum_{i=0}^{\infty} \frac{S_{t+i}}{Y_t^* (1+r)^t} = \frac{S_t}{Y_t} x \sum_{i=0}^{\infty} \frac{(1+g_t)^i}{(1+r_t)^i} = \\ &= \frac{S_t}{Y_t} x \sum_{i=0}^{\infty} \frac{1+r_t}{r_t - g_t} \end{aligned} \quad (2)$$

Para uma dada trajetória (constante) dos superávits primários como percentuais do PIB (s_t):

$$S_t = S_{t+1} = \frac{S_{t+i}}{Y_t * (1 + g_t)^i}$$

Portanto, da equação (2), o superávit primário requerido para solvência seria dado por:

$$S \geq (r - g) \times d / (1 + g)$$

O superávit primário requerido para a solvência pode ser definido por³:

$$S = (r - g) \times d / (1 + g) = \% \text{ do PIB}$$

Então:

- Teremos para um crescimento de 4% do PIB:

$$S = (0,10 - 0,04) \times 0,506 / (1,04) = 2,92\% \text{ do PIB,}$$

- E para um crescimento de 3% do PIB:

$$S = (0,10 - 0,03) \times 0,506 / (1,03) = 3,44\% \text{ do PIB,}$$

O superávit primário corrente de 4,25% do PIB é mais de um ponto percentual maior que o superávit requerido para estabilizar a relação dívida/PIB, pressupondo um crescimento do PIB de 4,0% e uma elevada taxa de juros real de 10%. No caso do superávit ser menor do que 2,92% do PIB, a dívida não se estabilizaria e no caso de crescimento de 3%, o superávit necessário seria de 3,44%.

³ Ver IMF (2002). "Assessing Sustainability" em *Public Information Notice 2/69* de 11 de julho de 2002. O texto em <http://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.htm>.

VI – CONCLUSÕES

Ao longo do estudo procuramos verificar se a dívida pública brasileira realmente contribui de maneira efetiva com a vulnerabilidade da nossa economia. Certamente que sim, e esta vulnerabilidade se traduz pela alta taxa de juros real praticada, pelo crescimento econômico insuficiente para resgatar a nossa desigualdade social e pelos imensos problemas que daí decorrente.

Logicamente desejamos saber qual seria o nível ideal para que a dívida não mais gerasse um cenário vulnerável. Vimos várias idéias, desde as que apontavam para um calote até aquelas que se dirigiam a transformar a dívida pública a zero.

Entendemos que não devemos aportar à primeira (calote), pois traria mais custos empresarias que benefícios e não precisamos praticar a segunda (dívida zero), pois seu custo social poderia se tornar excessivo.

As idéias de redução gradual são interessantes até certo ponto. Porém estão vinculadas em geral a uma redução linear, através da pratica de um nível de superávit primário constante ao longo do tempo. Quando a relação dívida líquida/PIB atingisse, digamos 30%, o estoque da dívida não criaria mais vulnerabilidade.

Estes tipos de abordagens não levam em conta o impacto sobre o crescimento econômico, que em nossa opinião, no caso Brasileiro não pode ser relegado a um segundo plano, e pode haver uma nova abordagem, como tentaremos a frente expor.

Também observamos que diversos países, apresentam uma relação dívida líquida /PIB maiores do que a Brasileira (atualmente em torno de 50% do PIB), e não apresentam contaminação delas decorrentes, pois seu vencimento não é concentrado e a rolagem ou refinanciamento pode ser feito com menor custo.

Logo o problema não é o tamanho da dívida e sim sua qualidade e prazo de vencimento médio, que em última análise reflete a credibilidade dos governos ao longo do tempo.

É certo que o Banco Central tem procurado não só mudar o perfil do estoque da dívida como também alongar o prazo de resgate ou de rolagem, porém não é processo fácil nem rápido. E não devemos esquecer que a taxa de juros é o instrumento principal para manter a inflação dentro das metas estabelecidas. E para o Banco Central a principal política é manter a inflação dentro da meta.

Apenas a partir de 1998 passamos efetivamente a controlar o crescimento da dívida como uma política de governo, materializada em gerar superávits primários operacionais (sem computar juros). Também ficou evidente que o governo brasileiro possui a capacidade de gerar superávits primários como política de longo prazo. Esses superávits primários operacionais estão aumentando ano a ano (*Tabela VI.1*):

Superávit Primário em % do PIB

Ano	Superávit Primário R\$	Superávit Primário % do PIB
1998	106,3 milhões	0,01
1999	31,087 bilhões	3,19
2001	43,656 bilhões	3,64
2002	52,390 bilhões	3,89
2003	66,173 bilhões	4,25
2004	81,112 bilhões	4,59
2005	93,505 bilhões	4,84

Fonte: Banco Central

A previsão do governo é que o percentual permaneça em 4,25% ao ano no período entre 2006 e 2009, conforme previsão orçamentária.

As mudanças e avanços na legislação orçamentária brasileira, introduzidos pela Lei de Responsabilidade Fiscal e da Lei dos Crimes Fiscais, foi um marco que passa a balizar o novo pacto federativo e fornece ao Estado Brasileiro elementos de controle modernos. Apesar de necessitar ainda de aprofundamentos, tais como, por exemplo, estabelecer os limites de Dívida Consolidada e Operações de Crédito para a União, é um instrumento eficaz de racionalização do Estado no controle de suas contas.

VI.1 POR UMA NOVA ABORDAGEM DE FIXAÇÃO DE NÍVEL DE SUPERÁVIT PRIMÁRIO

Pode ser, e parece possível, que a solução do valor ou percentual do superávit primário esteja em um meio termo, em que leve em considerando o crescimento econômico como um parâmetro para o seu balizamento.

Vimos que a dívida líquida /PIB brasileira não é das piores e que seu problema está na concentração de vencimentos dos títulos da dívida. Evidentemente chegamos nesta situação pela incerteza gerada ao longo das décadas anteriores e pela dificuldade de implementar reformas básicas para a redução do chamando custo Brasil.

Achamos que a geração de superávit primário é fundamental para o enfrentamento do déficit público, porém deve estar subordinado ao crescimento econômico e não apenas ser rigidamente fixado. Também acreditamos que não haja espaço para o crescimento da carga tributária, e até existe forte pressão da sociedade para a desoneração fiscal. Por outro lado as taxas de juros tendem a cair, compensando a estagnação ou perda de arrecadação tributária.

Em relação ao aparecimento de novos esqueletos, caso haja novos, serão de efeito residual, pois processo de saneamento teve seu grande impacto em 1998 em função do ajuste dos Estados e grandes Municípios.

Portanto os níveis atuais de superávits devem bastar para manter a trajetória levemente descendente da razão dívida líquida / PIB. Devemos também citar o complexo estudo do Prof. Rossi, onde através de várias simulações apresenta vários resultados possíveis para a trajetória da razão dívida / PIB.

Propomos se o superávit primário mantiver a solvência e sustentabilidade da dívida em cenários de crescimento econômico inferiores a 4% a.a., poderia ser fixado para o nível

mínimo de superávit primário requerido para a solvência. Para tal, tomemos uma economia hipotética de dois períodos:

No primeiro ano projetava-se um crescimento de 3,0 % no ano, então o superávit mínimo para a manutenção da solvência, sob as condições estabelecidas, seria no exemplo de 3,44% (pg. 106). Portanto o superávit primário corrente de 4,25% do PIB contribuiria como um limitador da recuperação do crescimento.

Se no ano seguinte a projeção do crescimento passasse para 4,0 %, o superávit poderia se situar em 4,25% + até a diferença para 4,25% do superávit anterior ($4,25\% - 3,44\% = 0,81$) = 5,06 %, se possível. Ou seja, um número entre 4,25% e 5,06%, dependendo das condições de mercado e conveniências políticas.

Este esquema por ser mais flexível, daria aos gestores públicos maior poder de barganha e em relação à economia haveria menor pressão em momento de baixo crescimento. E finalmente devemos observar se houver crescimento econômico, menor será necessidade percentual do superávit primário.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS CITADAS

ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. Ed. Campus. 2º Edição, 2001.

BACHA, E. O Fisco e a Inflação. **Revista de Economia Política**, v. 14, nº. 1, jan/mar 1994.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Perspectivas para a Relação Dívida Pública/PIB. **Relatório Focus**, 31 de Janeiro de 2005.

BARCINSKI, A.M.A. **Risco de Taxas de Juros e a Dívida Pública Federal no Brasil Pós-Real**, 22º Prêmio BNDES de Economia, 1998.

BARROS, J.R.M.; FACUNDO, M.. **Análise do Sistema Financeiro no Brasil**. Mimeo, Secretaria de Política Econômica do Ministério da Fazenda. Maio de 1997.

BACHA, E. **Plano Real: uma avaliação**. In: O Brasil pós-real. Campinas: Editora da Unicamp, 1997. Mercadante, A. (Org.)

BEVILACQUA, A; GARCIA, M. Debt Management in Brazil: Evaluation of the Real Plan and Challenges Ahead, **International Journal of Finance and Economics** - jul, 2002.

BEVILACQUA, A.; CARNEIRO, D.; GARCIA, M. e WERNNECK, R.. **The Structure of the Public Sector Debt in Brazil**, Texto para Discussão PUC/RJ, Dezembro 1999.

BLANCO, F.; HERRERA, S. The Quality of Brazilian Fiscal Adjustment, 1999 – 2001. **Banco Mundial. Mimeo**.

DORNBUSCH, R.; DRAGHI, M.. **Public Debt Management: Theory and History**. Centre for Economic Policy Research. Eds. Dornbusch, R e Draghi, M. 1990.

ELMENDORF, D.W.; MANKIW, N.G. **Government Debt - Handbook of Macroeconomics**, Vol 1 C, eds. Taylor, J. e Woodford, M. Elsevier.1999

GARCIA, M. Public Debt Management, Monetary Policy and Financial Institutions. **Mimeo**, Junho 2002, PUC-RJ.

GIAMBIAGI, F.. Do Déficit de Metas as Metas de Déficit: A Política Fiscal do Governo Fernando Henrique Cardoso – 1995/2002. **Texto para Discussão 93. BNDES (2002)**.

ROSSI, J.W. A dinâmica da dívida pública; algumas simulações para o Brasil. – **Perpectivas para a economia brasileira (diversos) (2006) – Ed. UERJ**

PASTORE, A.C.: Déficit Público, A Sustentabilidade do Crescimento das Dívidas Interna e Externa, Senhoriagem e Inflação: Uma análise do regime monetário brasileiro. **Revista de Econometria**, Nov. 1994/Mar. 1995.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS CONSULTADA

BAER, M. (Coord.): **Estudos especiais sobre a década de 80: política externa.** São Paulo: Seade, 1991- **O rumo perdido: a crise fiscal e financeira do Estado brasileiro.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1994.

BELLUZZO, L. G., ALMEIDA, J. S.. **Depois da queda: a economia brasileira da crise da dívida dos impasses do real,** Civilização Brasileira, 2002.

BLANCHARD, O. Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons from Brazil, Mimeo MIT, **March, 2004.**

BRESSER PEREIRA, L.C.; NAKANO, Y. Uma Estratégia de Desenvolvimento com Estabilidade. **Revista de Economia Política**, vol. 22 nº. 3 (87) Julho-Setembro 2002.

CARNEIRO, R. M. (Org.). **Política econômica da nova república.** Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

FRANCO, G.. Alternativas de estabilização: gradualismo, dolarização e populismo - **Revista de Economia Política**, 13(2) abril/julho de 1993.

FRANCO, G.. **O Plano Real e outros ensaios.** Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995

GIAMBIAGI, F.. Restrições ao Crescimento da Economia Brasileira: Uma Visão de Longo Prazo, **Revista do BNDES (Junho de 2002).**

HAUSMANN, R.; RODRIK, D.; VELASCO, A.. **Getting the diagnosis right – a new approach to economic reform.** John F. Kennedy School of Government – Harvard University

HERRERA, S. Policy Mix, Public Debt Management and Fiscal Rules: Lessons from the 2002 Brazilian Crisis. **World Bank Policy Research Working Paper**, 3512, February, 2005.

LANGONI, C.G. **A crise do desenvolvimento.** Rio de Janeiro. Olympio, 1985.

LESSA, C.. **Crise de financiamento dos governos estaduais (1980/1988).** Campinas, 1992. Tese (Doutorado) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas. - **Um novo caminho do federalismo no Brasil? Economia e Sociedade** (Campinas), n.9, dez. 1997.

LOPERATO, F.L.C. **O colapso das finanças estaduais e a crise da federação** – Editora UNESP (Campinas), 2002.

LUPORINI, V. The Federal Domestic Debt and State Governments: The Impact of the state Debts on the Federal Government Finances. **Texto Para Discussão, IPEA**, Junho de 2000.

MALAN, P.; BONELLI, R. **Brasil 1951-1980: Three Decades of Growth Oriented Economics Policies**. Rio de Janeiro: Ipea, Inpes, 1990.

RESENDE, F.. **Autonomia política e dependência financeira: uma análise das transformações recentes nas relações intergovernamentais e seus reflexos sobre a situação financeira dos Estados; Federalismo fiscal: novo papel para estados e municípios -1995; Globalização, regionalismo e federação: novos desafios para a federação brasileira**. IPEA (Rio de Janeiro).

RIGOLON, F., GIAMBIAGI, F.: Renegociação das dívidas estaduais: um novo regime fiscal ou a repetição de uma antiga história? 1998. -' Regime fiscal dos estados. In: Giambiagi, F., Moreira, M. M. (Org.): A economia brasileira nos anos 90. Rio de Janeiro: **BNDES, 1999**.

ROSSI, J. W. A dívida pública no Brasil e a aritmética da instabilidade. **Pesquisa e Planejamento Econômico 17(2) ago. 1987**

OURIVES, L.H.C. A sustentabilidade da dívida pública brasileira na presença de déficit quase-fiscal. **VII Prêmio do Tesouro Nacional-2002. Publicado em 2003**.

PERSSON, T.; TABELLINI, G. **Political Economics: Explaining Economic Policy**. The MIT Press, 2000.

SILVEIRA, M.A.C. Sustentabilidade e Otimalidade do Equilíbrio Externo Brasileiro Atual. **Mimeo, PUC/RJ 2002**.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)