

**IDEA**

Instituto de Planejamento Econômico e Social

**INPES**

Instituto de Pesquisas

TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 114

"Endividamento Municipal: O Estado Atual das Dívidas das Capitais Estaduais".

Thompson A. Andrade

Agosto de 1987

# **Livros Grátis**

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

Milhares de livros grátis para download.

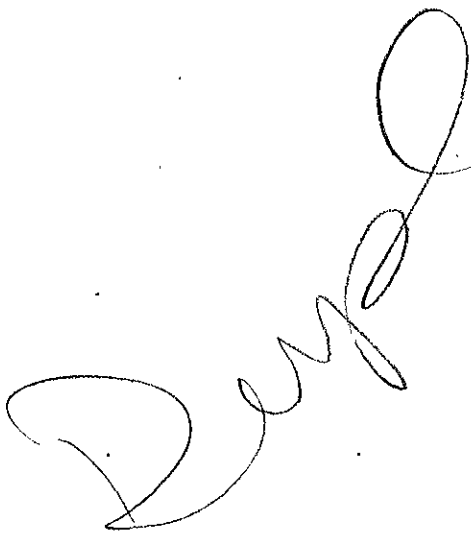
TEXTOS PARA DISCUSSÃO INTERNA

Nº 114

"Endividamento Municipal: O Estado Atual das Dívidas das Capitais Estaduais".

Thompson A. Andrade

Agosto de 1987



Tiragem: 100 exemplares

Trabalho concluído em: Julho de 1987

Instituto de Pesquisas do IPEA

Instituto de Planejamento Econômico e Social

Avenida Presidente Antonio Carlos, 51 - 13º/17º andares

20.020 Rio de Janeiro RJ

Este trabalho é da inteira e exclusiva responsabilidade de seu autor. As opiniões nele emitidas não exprimem, necessariamente, o ponto de vista da Secretaria de Planejamento da Presidência da República.

ENDIVIDAMENTO MUNICIPAL: O ESTADO ATUAL DAS DÍVIDAS  
DAS CAPITAIS ESTADUAIS

Thompson A. Andrade

I - INTRODUÇÃO

Os prefeitos das capitais estaduais têm pressionado o Governo Federal no sentido de solucionar os problemas de endividamento dos seus municípios. A idéia proposta é o refinanciamento da dívida de forma a tornar o seu pagamento mais condizente com as condições das finanças municipais.

O propósito desta nota é quantificar o endividamento desses municípios e analisar a sua composição para um melhor entendimento da questão.

Os dados utilizados na análise são os disponíveis na Divisão de Acompanhamento da Dívida Pública (DIADI), do Banco Central, embora existam dúvidas sobre a sua qualidade e a capacidade que tenham de mensurar apropriadamente o grau de endividamento de estados e municípios. As informações aqui utilizadas referem-se apenas às dívidas da administração centralizada das capitais estaduais, não incluindo, portanto, as referentes à administração descentralizada das mesmas, ou seja, as suas autarquias, fundações e fundos. Deve-se ressaltar ainda que o nível de atualização do saldo da dívida de cada município depende do fato desta unidade ter feito alguma operação financeira recente, sendo o Banco Central informado da mesma.\*

---

\* O Senado Federal estabelece limites ao nível de endividamento de estados e de municípios. Esses limites são controlados pelo Banco Central e pelo Conselho Monetário Nacional, de acordo com as resoluções 62 (de 28/10/75) e 93 (de 11/10/76) do próprio Senado.

As análises feitas neste estudo mostram que o endividamento dos municípios é uma parcela muito pequena da dívida pública. Basta ver que menos de 10% da dívida total de estados e municípios são de responsabilidade destes últimos. Verifica-se que o endividamento municipal é basicamente um problema das capitais estaduais, pois cerca de 83% da mesma estão concentrados nestes centros, mais particularmente em Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro e São Paulo. Estas capitais são responsáveis por quase 80% dos Cz\$ 25 bilhões, a preços de dezembro de 1986, devidos pelas prefeituras das capitais. A capital paulista é a maior devedora, cabendo-lhe Cz\$ 13 bilhões, ou seja, aproximadamente a metade daquela dívida. A dívida externa das prefeituras municipais é da ordem de US\$ 426 milhões, dos quais US\$ 56 milhões são devidos por Belo Horizonte, US\$ 122 milhões pelo Rio de Janeiro e US\$ 140 milhões por São Paulo.

Embora o endividamento das capitais seja uma parcela relativamente pequena da dívida pública, algumas delas estão realmente em dificuldade para saldar seus compromissos porque elevaram demasiadamente seu nível de endividamento, estando os encargos da dívida superando mais de 40% da sua receita líquida, representando, portanto, uma quase impossibilidade de administrar adequadamente os seus municípios. Quando se recorda que as capitais estaduais concentram mais de 50% da população urbana do país e que a maior parcela das atividades secundárias e terciárias estão nelas localizadas, as dificuldades financeiras dessas cidades acabam tendo repercussões não apenas locais, mas também nacionais pelas ineficiências econômicas e sociais que as mesmas acabam gerando: os investimentos na infra-estrutura básica urbana ficam limitados pela carência financeira dos municípios, restringindo a expansão dos principais serviços públicos.

Uma vez que está minada a possibilidade de aumento do nível de endividamento dos municípios nas atuais circunstâncias, há necessidade de fortalecer a sua capacidade financeira de forma a que os investimentos urbanos para ampliação dos seus serviços sejam financiados através de recursos tributários locais ou transferidos pelos estados e pela União. A forma usual de financiá-los,

qual seja, via empréstimos de recursos financeiros que exigem uma remuneração a juros relativamente altos, como os feitos pelo ex-BNH com o Fundo de Garantia, enfrentará dificuldades crescentes para serem obtidos, dadas as limitações para o endividamento e os atuais elevados encargos da dívida.

Deve ficar claro, entretanto, que além da ampliação das suas receitas (em alguns casos, por meio de reorganização interna do seu sistema arrecadador e da efetiva cobrança dos tributos), haverá necessidade de limitar a expansão das despesas das prefeituras ao aumento da arrecadação tributária e que o uso ao recurso a operações de crédito fique restrito a eventuais e passageiras exigências da gestão financeira do município. A este propósito, faz-se urgente que o Senado Federal reveja as atuais normas que condicionam os níveis de endividamento dos municípios, para que o controle da dívida pública se exerça sobre a sua totalidade e não somente sobre a parcela menos significativa da mesma, aumentando, portanto, a eficácia do seu controle.

## II - DIMENSÕES DO ENDIVIDAMENTO MUNICIPAL

É importante analisar o endividamento municipal no contexto da composição da dívida total de estados e municípios. Na Tabela I, que mostra o montante das dívidas interna e externa em dezembro de 1986 para os governos estaduais e municipais, verifica-se que o total destas dívidas soma cerca de Cz\$ 318 bilhões, dos quais Cz\$ 68 bilhões referem-se ao endividamento externo (aproximadamente US\$ 3,2 bilhões). Como a participação dos municípios nos Cz\$ 318 bilhões é reduzida (pouco mais de 9%), a natureza do problema do endividamento municipal está menos ligada à sua importância em termos da pressão para o seu financiamento no mercado financeiro e mais associada às dificuldades específicas dos municípios em cumprirem suas obrigações com a dívida. Em outras palavras, a questão reside na administração financeira, dificultada pelos compromissos que estariam acima da capacidade de pagamento dos municípios, com sacrifício dos investimentos urbanos básicos nestas cidades.

## TABELA I

## DÍVIDA DOS ESTADOS E DOS MUNICÍPIOS - SITUAÇÃO EM DEZEMBRO DE 1986

(Em Cz\$ milhões de dezembro de 1986)

GOVERNO, PREFEITURAS E AUTARQUIAS	DÍVIDA INTERNA			DÍVIDA EXTERNA	TOTAL DA DÍVIDA
	Consolida- dada*	Flutuan- te**	Total		
a) Governos Estaduais	212 431	14 382	226 813	62 149	288 962
Administração Cen- tralizada	202 371	13 846	216 217	61 754	277 971
Autarquias	10 060	536	10 596	395	10 991
b) Governos Municipais	21 470	1 555	23 236	6 213	29 449
Prefeitura das Ca- pitais	17 293	851	18 355	6 181	24 536
Demais Prefeituras	3 855	678	4 533	32	4 565
Autarquias	322	26	348	0	348
<b>TOTAL (a + b)</b>	<b>233 901</b>	<b>15 297</b>	<b>250 049</b>	<b>68 362</b>	<b>318 411</b>

FONTE: Dados originais do Banco Central do Brasil, DEMOB/DIADI.

\* Dívida consolidada ou de médio e longo prazos, com período de amortização ou resgate superior a 12 meses.

\*\* Dívida flutuante ou de curto prazo, ou seja, com período de amortização ou resgate até 12 meses.



A Tabela I ainda permite verificar que 83% das dívidas dos governos municipais estão concentrados e são de responsabilidade das prefeituras das capitais estaduais, totalizando aproximadamente Cz\$ 24,5 bilhões. Portanto, quando se fala em endividamento municipal, trata-se basicamente de um problema que diz respeito a um subconjunto constituído de 23 cidades do universo de mais de 4.000 municípios brasileiros.

As cidades nas quais estão centradas as maiores fatias de dívida dos governos municipais têm dimensões que fazem o problema da gestão da sua dívida assumir uma expressão bem mais ampla. Afinal, elas abrigam uma parcela significativa da população nacional, pois basta ver que apenas as cidades de São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Salvador, Fortaleza, Recife, Porto Alegre e Curitiba congregavam segundo o Censo Demográfico de 1980, cerca de 22 milhões de habitantes, ou seja, quase 20% da população residente no país. Por outro lado, é desnecessário mostrar que também as atividades produtivas estão bastante concentradas nos mesmos centros urbanos, em uma proporção até superior à populacional. Portanto, a questão do endividamento precisa ser colocada sob a perspectiva de que pode estar afetando a administração das cidades mais importantes do país, com possíveis reflexos não apenas sobre o crescimento econômico local, mas também nacional.

A Tabela II a seguir, que tem a mesma estrutura da Tabela I, refere-se à situação dos saldos das dívidas, conforme levantamento feito em maio de 1985, e os seus dados estão convertidos aos preços de dezembro de 1986. Comparando-se ambas as tabelas, chega-se às seguintes conclusões mais relevantes:

- 1) o volume total da dívida dos estados e municípios apresentou um decréscimo real de cerca de 8% ao longo de 19 meses, diminuindo aproximadamente em Cz\$ 27 bilhões;
- 2) houve um significativo decréscimo na dívida externa em todos os dois níveis de governo, diminuindo em cerca de 14 e 24%, respectivamente, para os estados e os municípios das capitais; e

- 3) ocorreu uma redução média de 5,5% na dívida interna dos estados e municípios, embora as capitais estaduais tenham aumentado seu endividamento interno no período (de Cz\$ 16,9 para Cz\$ 18,4 bilhões), o que se deveu ao aumento considerável das suas dívidas consolidadas, que sobrepujou o decréscimo generalizado na dívida flutuante em todos os níveis e setores de Governo.<sup>1</sup>

Assim, verifica-se que a questão do endividamento municipal resume-se, em termos mais significativos, às seguintes componentes no presente momento:

i) Dívida das capitais: É a parcela preponderante do endividamento municipal: cerca de 83% do total, distribuído em cerca de 1/3 para credores externos e os 2/3 restantes altamente concentrados na dívida consolidada.

ii) Dívida dos demais municípios: Saldo da dívida muito pequeno comparativamente aos valores para as capitais (cerca de 1/6 do saldo destas), também altamente concentrados em dívidas consolidadas.

iii) Dívida das autarquias municipais: Parcela extremamente diminuta do endividamento municipal, principalmente se comparado com a dívida das capitais, provavelmente os municípios a quem pertencem estas autarquias.

Portanto, ao se tratar da questão do endividamento dos municípios é preciso lembrar que a mesma tem estes componentes distintos, seja em termos de suas dimensões ou da composição da dívida.

<sup>1</sup>Esta enorme queda no volume da dívida flutuante (diminuição média de cerca de 75%) deverá ser objeto de uma análise mais aprofundada para que sejam esclarecidas as razões de tão radical transformação em curto período de tempo. Aliás, algumas razões possíveis são: i) a incapacidade de administrar o alto nível de endividamento de curto prazo observado e a tentativa bem-sucedida de transformá-lo em dívida consolidada; e ii) a incapacidade (por restrição na oferta de crédito) de obter novos financiamentos de curto prazo.

vida. Na seção seguinte, vai-se estudar especificamente as capitais estaduais, a componente mais importante, porque os dados do Banco Central permitem um conhecimento detalhado da situação da dívida de cada capital.

### III - ENDIVIDAMENTO DAS CAPITAIS ESTADUAIS

Como era de se esperar, há uma grande variabilidade nos saldos das dívidas das capitais estaduais. A Tabela III os registra em dezembro de 1986, podendo-se notar que é marcante a concentração do endividamento das capitais em apenas quatro das cidades: Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro e São Paulo são responsáveis por cerca de 80% do total da dívida destes municípios. Apenas a capital paulista, cuja dívida é a maior de todas, responde por 53% do total das dívidas das demais capitais estaduais: seu endividamento é de cerca de Cz\$ 13,1 bilhões, enquanto a dívida total alcança Cz\$ 24,5 bilhões. As dívidas do Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Salvador são, respectivamente, Cz\$ 3,3 bilhões, Cz\$ 1,6 bilhão e Cz\$ 1,2 bilhão.

Cerca de 75% da dívida total das capitais são hoje representados por sua dívida interna, que atinge a soma de quase Cz\$ 18,4 bilhões, sendo novamente São Paulo a capital com maior participação neste volume, pois sua dívida interna chega a Cz\$ 10,1 bilhões. Nem todas as capitais, porém, recorreram ao endividamento externo, estando este concentrado em São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Manaus. Convém notar que Salvador, uma das capitais mais endividadas, não tem dívida externa.

A decomposição da dívida interna em dívida consolidada e dívida flutuante mostra que as dívidas de curto prazo são relativamente insignificantes, representando apenas 3,5% do total. A dívida flutuante de Salvador é uma exceção a esta generalização, uma vez que seu grau de endividamento de curto prazo é grande, seja em termos absolutos ou relativos: sua dívida flutuante é de cerca de Cz\$ 509 milhões, maior que a dívida total (interna + externa) de diversas capitais, como Belém, Maceió, Fortaleza, São Luís, João Pessoa, Natal, Aracaju, Vitória, Florianópolis, Goiânia, Cui

## TABELA III

## SALDOS DAS DÍVIDAS DAS CAPITAIS

DATA-BASE: DEZEMBRO DE 1986

(Em Cz\$ milhões de dezembro de 1986)

CAPITAL	DÍVIDA CONSOLIDADA INTERNA	DÍVIDA FLUTUANTE	DÍVIDA INTERNA	DÍVIDA EXTERNA	DÍVIDA TOTAL
Rio Branco	1,8	0	1,8	0	1,8
Manaus	273,0	0	273,0	301,1	574,4
Belém	23,9	2,6	26,4	0	26,4
Porto Velho	0,3	0,3	0,3	0	0,3
Maceió	179,7	0	179,7	120,4	300,1
Salvador	731,0	509,3	1 240,3	0	1 240,3
Fortaleza	370,4	0	370,4	0	370,4
São Luís	133,3	8,5	141,8	0	141,8
João Pessoa	309,3	0	309,3	0	309,3
Recife	580,1	96,5	681,5	77,6	759,0
Teresina	75,2	0	75,2	0	75,2
Natal	141,2	16,2	157,5	0	157,5
Aracaju	227,7	0	227,7	0	227,7
Vitória	112,7	0	112,7	0	112,7
Belo Horizonte	811,1	0	811,1	817,9	1 629,0
Rio de Janeiro	1 542,9	0	1 542,9	1 783,9	3 326,8
São Paulo	9 972,4	95,6	10 068,0	3 031,6	13 099,7
Curitiba	605,8	59,0	664,8	0	664,8
Porto Alegre	497,6	43,2	540,8	0	540,8
Florianópolis	196,2	0	196,2	0	196,2
Goiânia	157,4	0	157,4	48,4	205,8
Cuiabá	295,3	0	295,4	0	295,4
Campo Grande	262,0	19,4	281,5	0	281,5
<b>TOTAL</b>	<b>17 499,9</b>	<b>850,6</b>	<b>18 355,4</b>	<b>6 180,7</b>	<b>24 536,1</b>

FONTE: Dados originais do Banco Central do Brasil, DEMOB/DIADI.

bã e Campo Grande. Em termos relativos, as suas dívidas de curto prazo representam cerca de 40% do seu endividamento total, o que deve estar dificultando significativamente a administração financeira do município, cuja liderança no movimento que reivindica melhor tratamento para as dívidas municipais pode estar fundamentada neste fato. Calcula-se que a relação dívida flutuante/receita líquida para Salvador é de aproximadamente 20%, o que indica efetivamente que a sua situação financeira está bastante pressionada pela necessidade de cumprir os compromissos de curto prazo.

Na Tabela IV, que registra a decomposição da dívida consolidada interna das capitais, tal como a situação se apresenta no momento atual, pode-se verificar que apenas os municípios do Rio de Janeiro e de São Paulo recorrem ao financiamento das suas dívidas via colocação de títulos públicos no mercado: no primeiro, quase 70% do endividamento são financiados desta forma, enquanto São Paulo tem uma dívida bem menos concentrada em títulos. É interessante observar que apenas duas das 23 capitais têm títulos no mercado, embora aparentemente as condições normativas (Resolução 62/75 do Senado Federal) para a emissão não façam objeção ao seu uso pelas demais capitais. Provavelmente, trata-se de uma limitação ditada pelo mercado, por força de uma tradição de negociação apenas com títulos paulistanos e cariocas. Evidentemente, este assunto merece um melhor esclarecimento para se saber as razões do impedimento do uso deste instrumento financeiro pelos demais municípios.

A mesma Tabela IV mostra que as operações extralimite superam em muito as intralimite.<sup>2</sup> Verifica-se que a dívida extralimite representa cerca de 70% da dívida consolidada interna, ou seja, Cz\$ 12,1 bilhões dos Cz\$ 17,6 bilhões desta. O registro deste fato é importante para chamar a atenção sobre a ineficiência dos

---

<sup>2</sup>As operações extralimite se devem, no que se refere ao endividamento interno, a financiamentos obtidos junto ao ex-Banco Nacional da Habitação, à Caixa Econômica Federal (Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social - FAS) e ao Banco do Brasil (Fundo Nacional de Desenvolvimento Urbano - FNDU). As operações intralimite são as demais operações financeiras de endividamento interno reguladas pelo Senado Federal.

TABELA IV  
DISTRIBUIÇÃO PERCENTUAL DA DÍVIDA CONSOLIDADA INTERNA DAS CAPITAIS ESTADUAIS SEGUNDO  
OS COMPONENTES INTRA E EXTRALIMITE

(Em dezembro de 1986)

CAPITAL ESTADUAL	TÍTULOS (A)	CONTRATOS (B)	GARANTIAS (C)	OUTROS (D)	DÍVIDA INTRALIMITE (A+B+C+D)*	FNDU (E)	EX-BNH (F)	OUTROS (G)	DÍVIDA EXTRALIMITE (E+F+G) <sup>1</sup>	DÍVIDA CONSOLIDADA INTERNA
Rio Branco	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
Manaus	0,0	0,3	0,0	0,0	0,3	0,0	99,6	0,0	99,6	100,0
Belém	0,0	6,0	0,0	0,0	6,0	0,0	94,0	0,0	94,0	100,0
Porto Velho	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maceió	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,6	91,4	0,0	100,0	100,0
Salvador	0,0	50,1	0,0	0,0	50,2	10,1	39,7	0,0	49,8	100,0
Fortaleza	0,0	66,3	0,0	0,0	66,3	5,8	27,9	0,0	33,7	100,0
São Luís	0,0	52,4	0,0	0,0	52,4	32,9	14,7	0,0	47,6	100,0
João Pessoa	0,0	27,3	0,0	0,0	27,3	1,6	71,1	0,0	72,7	100,0
Recife	0,0	35,4	3,9	0,0	39,3	13,1	47,6	0,0	60,8	100,0
Teresina	0,0	0,0	1,8	0,9	1,8	7,2	91,0	0,0	98,2	100,0
Natal	0,0	30,2	6,8	0,0	37,0	10,3	52,6	0,0	63,0	100,0
Aracaju	0,0	10,2	2,1	0,0	12,3	9,0	78,7	0,0	87,7	100,0
Vitória	0,0	4,5	0,0	0,0	4,5	4,4	91,1	0,0	95,5	100,0
Belo Horizonte	0,0	6,2	0,0	0,0	6,2	0,0	93,9	0,0	93,9	100,0
Rio de Janeiro	66,3	0,0	0,0	0,0	66,3	0,0	17,0	16,7	33,7	100,0
São Paulo	28,0	4,0	4,3	0,0	36,3	0,1	37,8	25,8	63,7	100,0
Curitiba	0,0	0,2	73,9	0,0	74,1	0,0	25,9	0,0	25,9	100,0
Porto Alegre	0,0	3,0	0,0	0,0	3,0	34,5	62,5	0,0	97,0	100,0
Florianópolis	0,0	32,7	0,0	0,0	32,7	0,4	66,9	0,0	67,3	100,0
Goiânia	0,0	25,9	0,0	0,0	25,9	20,5	53,6	0,0	74,1	100,0
Cuiabá	0,0	13,1	0,0	1,4	14,6	2,3	83,2	0,0	85,4	100,0
Campo Grande	0,0	0,6	0,0	0,0	0,6	3,4	96,0	0,0	99,4	100,0
TOTAL	22,7	9,6	5,3	0,0	37,6	3,0	42,9	16,4	62,3	100,0

<sup>1</sup>A dívida intralimite é a dívida cuja expansão é regulada pelas resoluções do Senado Federal. A extralimite refere-se a financiamentos obtidos junto ao ex-BNH, à Caixa Econômica Federal (Fundo de Apoio ao Desenvolvimento Social - FAS) e ao Banco do Brasil (Fundo Nacional de Desenvolvimento Urbano).

controles estabelecidos pelo Senado Federal no sentido de limitar o endividamento dos municípios. A Resolução 62, de 28/10/75, estabelece as seguintes condições para a dívida consolidada interna para que sejam aprovadas operações intralimite:

"a) o montante global não ultrapasse a 70% da receita realizada no exercício financeiro anterior;

b) o crescimento real anual da dívida não ultrapasse a 20% da receita realizada no exercício financeiro anterior e

c) o dispêndio anual com a respectiva liquidação, compreendendo principal e acessórios, não ultrapasse a 15% da receita realizada no exercício financeiro anterior." [Ver SEPLAN/SAREM (1983, p.8)].

Embora a mesma resolução estabeleça condições para a autorização de uma ultrapassagem temporária destes limites, os municípios têm preferido contornar tais limitações (com o aval do próprio Senado Federal, por meio da sua Resolução 93, de 11/10/76) recorrendo aos então amplos recursos do BNH e, complementarmente, ao FNDU e ao FAS, para obter os empréstimos de que necessitam. Não é sem motivo, como será visto mais à frente, que todas as capitais estaduais apresentem condições de ampliar sua dívida intralimite (ou seja, seu limite não foi ainda esgotado), embora para algumas capitais sua dívida consolidada interna esteja em nível superior ao permitido. À vista deste resultado, qual seja, de que o controle do Senado se faz na parte menos significativa do endividamento dos municípios, torna-se necessária uma alteração na legislação reguladora de forma a não fazer a distinção que a regra atual permite, pois o que interessa é o fato de o contribuinte (algumas vezes, o contribuinte não-local, pois busca-se ajuda federal) ser o responsável final por seu pagamento, quer seja a dívida intra ou quer seja extralimite.

Observe-se que quase 70% da dívida extralimite das capitais referem-se a financiamentos obtidos junto ao ex-BNH, na verdade o agente financeiro do desenvolvimento urbano do país. As-

sim, um processo de refinanciamento da dívida destes municípios passa necessariamente por uma negociação junto à Caixa Econômica Federal. Entretanto, esta ajuda aos municípios endividados deve ser encarada como um apoio emergencial, não-permanente. Serão necessárias transformações nos métodos de financiamento dos gastos públicos para que produzam os seguintes efeitos:

a) reforço da capacidade financeira dos municípios, não só através de recursos provenientes da anunciada reforma tributária e de modificações nas normas de transferências de tributos federais e estaduais para municípios (de forma a premiar o esforço arrecadador dos mesmos, em oposição ao que ocorre atualmente), mas também por meio de melhorias induzidas na gestão municipal para ampliar o quadro de contribuintes, taxar adequadamente as bases e cobrar devidamente os serviços prestados; e

b) utilização de recursos financeiros provenientes da arrecadação fiscal federal para apoiar seletivamente programas de desenvolvimento urbano com características de redistribuição de renda real para famílias de baixa renda, programas estes inseridos nas estratégias da política social do Governo. Isto significa dizer que os recursos do FGTS, hoje a principal fonte financeira para desenvolvimento urbano no país, não deve ter uma aplicação generalizada e sim direcionados para investimentos urbanos capazes de gerar a rentabilidade necessária à preservação e expansão do fundo. Afinal, o FGTS é um patrimônio dos trabalhadores, o qual necessita ser adequadamente remunerado.

Deve-se lembrar, contudo, que isto não será suficiente, e que os Governos federal e estaduais ainda deverão participar ativamente em investimentos urbanos. Por um lado, reconhece-se a escassez de infra-estrutura urbana em muitos municípios (com tendência e agravamento em muitos deles em função do seu elevado crescimento demográfico, como é o caso dos municípios das periferias metropolitanas) e, por outro, constata-se a inexistência de uma base tributária adequada em muitos municípios, com atividade produtiva diminuta, incapaz de gerar uma arrecadação tributária



significativa, mesmo com o advento da reforma tributária (tanto as cidades dormitório como as que possuem pequena quantidade de indústrias são exemplos desta situação). Assim, tais investimentos deverão ser justificados mais pela sua rentabilidade social e menos pela capacidade de pagamento dos municípios.

#### IV - AS RELAÇÕES ENTRE AS DÍVIDAS E AS RECEITAS DAS CAPITAIS ESTADUAIS.

Em estudo sobre endividamento sempre se faz uso de indicadores que medem a sua importância relativa, como, por exemplo, a comparação entre o montante do serviço da dívida e a receita. Infelizmente, no presente caso não é possível no momento ter este indicador, uma vez que os dados publicados pelo Banco Central não incluem tal variável.<sup>3</sup>

Na Tabela V estão registradas as relações dívida/receita para as capitais estaduais em setembro de 1986 para dar uma idéia do grau da importância da dívida desses municípios. Reconhece-se a precariedade da informação, já que é difícil inferir qualquer coisa mais significativa a partir da mesma, principalmente porque não se conhece o perfil das dívidas. Assim, embora se possa até concordar que a relação dívida/receita é alta (mais de 41% para São Paulo) - na verdade uma das duas mais altas, sendo a outra de quase 250% para Manaus -, isto pode não ser uma carga excessiva se o pagamento da dívida estiver distribuído por um prazo adequado. Por outro lado, Belo Horizonte, com uma relação de 29% (portanto, menor que a de São Paulo), pode estar em uma situação mais difícil, se a estrutura de pagamento da dívida no tempo fôr desfavorável.

Ressalve-se que no cálculo da relação dívida/receita foi usada uma estimativa da receita líquida para 1985, a preços de

---

<sup>3</sup>Brevemente serão coletadas informações junto à Secretaria de Economia e Finanças do Ministério da Fazenda para uma amostra de 245 municípios, entre os quais, as capitais estaduais, com o objetivo de, entre outros, sanar esta deficiência.

TABELA V

RECEITA LÍQUIDA EM 1985, EM Cz\$ MILHÕES, A PREÇOS  
DE DEZEMBRO DE 1986, E RELAÇÃO DÍVIDA/RECEITA\*

CAPITAIS ESTADUAIS	RECEITA LÍQUIDA EM 1985	RELAÇÃO DÍVIDA RECEITA (em %)
Rio Branco	260,5	0,69
Manaus	231,3	248,33
Belém	1 435,1	1,83
Porto Velho	-	-
Maceió	1 286,5	23,32
Salvador	4 021,0	30,85
Fortaleza	2 131,4	17,37
São Luís	-	-
João Pessoa	996,1	31,05
Recife	3 121,4	24,31
Teresina	775,8	9,69
Natal	788,6	19,97
Aracaju	768,5	29,62
Vitória	873,1	12,90
Belo Horizonte	5 611,7	29,02
Rio de Janeiro	16 906,2	19,67
São Paulo	31,921,3	41,03
Curitiba	3 374,2	19,70
Porto Alegre	3 018,5	17,91
Florianópolis	576,8	34,01
Goiânia	1 128,9	18,23
Cuiabá	824,8	35,81
Campo Grande	1 038,9	27,09

\* A receita líquida foi calculada a partir das tabulações do Banco Central do Brasil sobre o endividamento estadual e municipal (de dezembro de 1986), usando-se os limites da Resolução 62/75 do Senado Federal.

dezembro de 1986, com os limites de endividamento calculados pelo Banco Central em função da receita líquida. Assim, a relação dívida/receita foi calculada supondo-se para 1986 a mesma arrecadação, em termos reais, que fora obtida em 1985. Entretanto, em vista da recuperação econômica observada no país em 1986, as arrecadações tributárias municipais deverão ter sido maiores que aquelas aqui previstas, o que pode ter reduzido as relações dívida/receita a um nível inferior aos que aparecem na tabela. Contudo, seria preciso investigar como se comportaram as dívidas dos municípios em um ano eleitoral como o de 1986, antes de se fazer previsões otimistas sobre a queda da carga da dívida das capitais.

Ressalvadas as exceções de Manaus e São Paulo (com valores maiores) e Rio Branco, Belém, Teresina e Vitória (com valores inferiores), a maioria dos valores para a relação dívida/receita líquida encontra-se dentro do intervalo de 17-35%, sendo que não se pode observar qualquer associação entre esta relação e algumas características das cidades, como o tamanho populacional, o grau de industrialização e o nível de desenvolvimento econômico regional. Portanto, para que haja um melhor entendimento das razões da importância relativa das dívidas destes municípios, será necessária uma análise mais desagregada destas características em trabalhos futuros sobre a situação financeira dos mesmos.

Embora não se possa perceber uma associação significativa entre o volume da dívida e o tamanho populacional, a Tabela VI registra a dívida per capita em cada um dos municípios para dar uma idéia da importância relativa do endividamento em cada um deles. A dívida per capita média para as capitais estaduais é de Cz\$ 725,00, valor este bastante influenciado pela dívida de São Paulo, bem mais alta que a dos demais municípios, que alcança Cz\$ 1.242,00. Afora os casos para os quais esta dívida é muito baixa, como em Rio Branco, Belém e Porto Velho (Cz\$ 12,00, Cz\$ 22,00 e Cz\$ 2,00, respectivamente), a maioria das demais capitais apresenta uma dívida per capita situada no intervalo de Cz\$ 140 - Cz\$ 900,00.

TABELA VI

DÍVIDA PER CAPITA EM 1986 E RECEITA LÍQUIDA PER CAPITA  
EM 1985 DAS CAPITAIS ESTADUAIS

(em Cz\$)		
CAPITAIS	DÍVIDA PER CAPITA EM 1986*	RECEITA LÍQUIDA PER CAPITA - EM 1985
Rio Branco	12	1 822
Manaus	592	238
Belém	22	1 218
Porto Velho	2	-
Maceió	585	2 511
Salvador	649	2 107
Fortaleza	220	1 266
São Luís	230	-
João Pessoa	738	2 377
Recife	584	2 403
Teresina	144	1 486
Natal	287	1 439
Aracaju	586	1 980
Vitória	415	3 216
Belo Horizonte	734	2 529
Rio de Janeiro	586	2 980
São Paulo	1 242	3 027
Curitiba	474	2 407
Porto Alegre	416	2 322
Florianópolis	869	2 555
Goiânia	196	1 075
Cuiabá	885	2 473
Campo Grande	616	2 273
MÉDIA	725	2 454

FONTE: Para as informações sobre a dívida, Banco Central do Brasil, DEMOB/DIADI, tabulações de setembro de 1986. A receita líquida foi calculada para 1985 usando-se os limites para o endividamento municipal publicados naquelas tabelas. Os dados sobre população em 1986 são estimativas feitas com as taxas de crescimento do período 1970/80.

\* A preços de dezembro deste ano.

Na mesma tabela aparecem as receitas líquidas per capita para os mesmos municípios e estão registrados os esforços de arrecadação fiscal de cada uma das capitais, líquido de operações de crédito, para o financiamento dos encargos públicos. O valor médio é de Cz\$ 2.454,00, sendo que para a maioria das capitais suas receitas per capita se situam no intervalo Cz\$ 1 400,00 - Cz\$ 2 500,00. É interessante observar o valor extremamente baixo da arrecadação de Manaus (Cz\$ 238,00), o que possivelmente se explicaria através do volume de isenções tributárias concedidas a investimentos incentivados pela Superintendência da Zona Franca daquela cidade, pela Companhia de Desenvolvimento do Estado do Amazonas (CODEAMA) e pela própria prefeitura local.

Observa-se que, embora seja possível recomendar um maior esforço arrecadador de tributos em algumas capitais estaduais para que sua receita per capita seja semelhante às observadas nas demais capitais (como são os casos de Rio Branco, Belém, Fortaleza, Teresina, Natal e Goiânia, com valores muito mais baixos que a média), não são nestas localidades que estão ocorrendo os maiores níveis de endividamento per capita. Em outras palavras, o que se está sugerindo é que o grau de endividamento do município tem mais a ver com o nível do dispêndio do que com a receita do mesmo. Isto fica mais claro observando-se que as receitas líquidas per capita próximas da média correspondem dívidas per capita que variam entre Cz\$ 416,00 e Cz\$ 885,00. Portanto, no estudo do endividamento dos municípios cabe maior ênfase na análise da evolução das despesas públicas, embora certamente a receita também exerça um papel relevante. Um colorário desta afirmação é a certeza de que não basta encontrar novas fontes de receita para os municípios como forma de financiar, sem endividamento, seus serviços. É necessário também que a expansão das despesas fique limitada às condições reais de arrecadação tributária do município e ao uso discriminado às operações de crédito, o que não ocorre na atualidade.

O Governo Federal tentou controlar o nível de endividamento de estados e de municípios estabelecendo limites ao finan-

ciamento creditício de suas despesas. A próxima seção examina esta questão.

#### V - A CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO ADICIONAL DAS CAPITAIS ESTADUAIS.

Quando estabeleceram-se as limitações à expansão do endividamento de estados e municípios, consubstanciadas nas resoluções do Senado Federal e do Banco Central e Leis, decretos e portarias que as regulamentam, foram utilizadas restrições que, quando obedecidas, permitem, por pressuposto, uma saudável administração financeira do poder público, eliminando-se quaisquer dificuldades de pagamento e comprometimento exagerado de orçamentos futuros.<sup>4</sup>

Naturalmente, como as normas são gerais para todos os estados e municípios, elas podem causar dificuldades ou limitações inadequadas ao processo de financiamento de obras públicas em municípios que tenham necessidade, conjuntamente, de responder a demandas por serviços públicos acima da sua capacidade orçamentária. Este é o caso, por exemplo, de grandes empreendimentos feitos ou patrocinados pelo Governo Federal, os quais exigem investimentos pesados na urbanização de áreas municipais e na ampliação dos serviços prestados pela prefeitura local. Muitas vezes, estes empreendimentos não geram imediatamente receitas tributárias adicionais, uma vez que, em geral, lhes são oferecidas isenções fiscais para induzir a sua localização no município. Nestes casos, as limitações ao endividamento precisariam ser relaxadas, o que, aliás é permitido, em caráter excepcional, pelo artigo 3º da Resolução 62, de 28/10/75.<sup>5</sup> Certamente, além do aumento

<sup>4</sup>Para uma completa descrição destas restrições, ver Rezende e Afonso (1987, Anexos)

<sup>5</sup>O citado artigo permite que o limite ao endividamento seja e levado quando o empreendimento é compatível com "... os objetivos e planos nacionais de desenvolvimento ou, ainda, em casos de excepcional necessidade e urgência...". O pedido para a elevação do limite tem que ser aprovado pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Senado.

do endividamento, existem outras maneiras de enfrentar situações como esta, entre as quais pode ser considerada a utilização das transferências negociadas com o Governo Federal como forma de suplementar os recursos municipais.

Pode-se imaginar, entretanto, que a menos que haja erro grosseiro nos parâmetros utilizados para limitar o montante global da dívida, no seu crescimento real anual e no dispêndio anual com a sua respectiva liquidação, os valores permitidos para o endividamento municipal se coadunam com um apropriado financiamento das despesas públicas.

Na Tabela VII aparecem listados os limites legais para os saldos das dívidas consolidadas internas das capitais estaduais e a sua capacidade de ainda aumentar o nível de endividamento. Esta capacidade foi quantificada pela comparação entre a sua atual dívida intralimite e a sua dívida consolidada interna, com o seu limite legal calculado para setembro de 1986. Pode-se verificar que, de uma forma geral, todas as capitais poderiam ampliar consideravelmente a dívida intralimite, cujos saldos atuais se encontram muito baixos. Entretanto, essas potenciais expansões não poderiam se efetivar integralmente, porque esbarrariam nos tetos da dívida consolidada interna (que soma a intra e a extralimites), havendo casos em que, na realidade, seria necessária uma diminuição do nível do endividamento, como em Manaus, João Pessoa, Aracaju, São Paulo, Florianópolis e Cuiabá, pois em todos estes municípios a dívida consolidada interna encontra-se acima do limite. O excedente de São Paulo, Cz\$ 2 302 milhões, evidentemente chama mais a atenção pelo quantitativo absoluto. Pode-se afirmar, entretanto, que, ressalvados estes seis casos, as capitais estaduais têm sobra de condições para administrar adequadamente as suas operações pelas vias normais de financiamento (lançamento de títulos, operações de crédito junto a bancos e empréstimos negociados com agências e fundos públicos). Isto é particularmente importante para o município do Rio de Janeiro, cujo saldo da dívida consolidada interna situa-se em quase 1/3 do limite,

## TABELA VII

LIMITE PARA A DÍVIDA CONSOLIDADA INTERNA DAS CAPITAIS ESTADUAIS E  
SUA CAPACIDADE ADICIONAL DE ENDIVIDAMENTO

EM DEZEMBRO DE 1986\*

(Em Cz\$ milhões)

CAPITAL	LIMITE DA DÍVIDA CONSOLIDADA INTERNA	CAPACIDADE DE ENDIVIDAMENTO ADICIONAL	
		Dívida Intralimite	Dívida Consolidada Interna
Rio Branco	62,6	60,8	60,8
Manaus	55,6	54,8	-217,4
Belém	344,9	343,6	322,8
Porto Velho	-	-	-
Maceió	309,1	309,1	129,4
Salvador	966,1	599,6	236,0
Fortaleza	512,1	266,5	141,7
São Luís	-	-	-
João Pessoa	239,3	154,9	-70,0
Recife	750,0	522,3	170,5
Teresina	186,4	185,1	111,2
Natal	189,5	137,3	48,3
Aracaju	184,7	156,7	-43,0
Vitória	209,8	205,2	108,5
Belo Horizonte	1 348,3	1 306,8	678,3
Rio de Janeiro	4 062,1	3 039,2	2 519,3
São Paulo	7 669,8	4 049,8	-2 302,6
Curitiba	810,7	361,8	204,9
Porto Alegre	725,3	710,5	230,5
Florianópolis	138,6	74,4	-57,6
Goiânia	271,2	230,4	113,8
Cuiabá	198,2	159,0	-70,5
Campo Grande	249,6	248,4	8,4

\* Os limites foram calculados pelo DEMOB/DIADI do Banco Central do Brasil e publicados nas suas tabulações de dezembro de 1986. As capacidades de endividamento adicionais resultam da comparação entre os limites e os saldos atuais das dívidas das capitais.



o que lhe permite ampliar a dívida interna em quase Cz\$ 2,5 bilhões.<sup>6</sup>

#### VI - O SERVIÇO DA DÍVIDA DAS CAPITAIS ESTADUAIS: A EXPERIÊNCIA RECENTE

Evocar a experiência recente para analisar a vulnerabilidade das finanças municipais ao endividamento não é uma atitude das mais apropriadas, uma vez que o país passou por um período prolongado de crise econômica que alterou consideravelmente a arrecadação tributária e desequilibrou os orçamentos públicos. A recuperação econômica atual deve ter afetado favoravelmente as finanças municipais, aliviando a situação que será retratada a seguir no que diz respeito ao nível de comprometimento das receitas das capitais estaduais para o pagamento de suas dívidas. O objetivo de revolver o passado recente das finanças das capitais estaduais visa examinar se os atuais elevados saldos da dívida observados para alguns dos municípios em análise resultam de uma tendência desequilibrada dos orçamentos, agora agravada.

Um estudo preparado para a EBTU (1985) contém uma série de indicadores financeiros para uma amostra de municípios nos anos do período 1979/83. Entre os indicadores constam dois coeficientes de vulnerabilidade das finanças municipais, calculados como as razões entre: a) os dispêndios com o pagamento da dívida; e b) os mesmos dispêndios + os restos a pagar, e a receita líquida (receita total - operações de crédito). A Tabela VIII registra os valores destes dois coeficientes para as capitais estaduais naquele período.

Era de se esperar um crescente agravamento nas condições de endividamento no período 1979/83, o que é confirmado através do coeficiente de vulnerabilidade, medido pela proporção da renda líquida dedicada ao pagamento do serviço da dívida con-

<sup>6</sup>Na medida em que os dados do Banco Central subestimem as dívidas das capitais, esta capacidade de aumentar o endividamento pode estar aquém da mostrada na Tabela VII.

## TABELA VIII

## COEFICIENTES DE VULNERABILIDADE FINANCEIRA DAS

## CAPITAIS ESTADUAIS - 1979/83

(Em percentagem)

CAPITAL	COEFICIENTES DE VULNERABILIDADE									
	Serviço da Dívida Consolidada/Receita Líquida*					(Serviço da Dívida Consolidada + Restos a Pagar) Dívida Líquida*				
	1979	1980	1981	1982	1983	1979	1980	1981	1982	1983
Rio Branco	2	2	2	1	1	2	8	7	85	17
Manaus	5	4	8	1	3	42	40	41	28	28
Belém	2	2	1	1	2	6	4	5	3	5
Porto Velho	-	0	0	0	0	-	11	12	5	9
Maceió	7	5	3	7	20	29	29	30	31	34
Salvador	-	6	8	10	16	-	20	18	20	19
Fortaleza	9	8	10	11	12	30	33	27	31	47
São Luís	11	7	11	15	24	75	70	84	81	56
João Pessoa	9	7	10	11	14	15	9	13	11	14
Recife	20	19	15	17	19	33	35	27	26	22
Teresina	-	5	5	5	0	-	13	5	7	4
Natal	8	7	5	5	6	23	37	57	34	27
Aracaju	13	9	8	11	14	45	43	24	27	21
Vitória	10	9	5	5	5	10	29	19	20	13
Belo Horizonte	5	4	4	4	7	10	14	13	24	27
Rio de Janeiro	6	8	8	8	6	24	27	22	21	23
São Paulo	15	12	15	14	20	32	31	30	27	35
Curitiba	5	5	4	3	4	9	10	7	8	5
Porto Alegre	7	7	7	8	6	14	14	12	14	11
Florianópolis	0	0	7	7	9	8	5	16	17	36
Goiânia	2	1	1	4	1	30	25	21	47	17
Cuiabá	13	15	9	11	20	25	30	25	45	55
Campo Grande	17	12	9	0	18	101	69	37	35	43

FONTE: EBTU, (1985, pp. 101-6).

\* O serviço da dívida consolidada se refere a juros e a amortizações. A receita líquida é a receita total menos as operações de crédito.

solidada interna destas cidades. Percebe-se um aumento médio no comprometimento desta receita para saldar os encargos da dívida, chamando a atenção o fato de como os mesmos cresceram consideravelmente no subperíodo 1981/83 para algumas capitais, como são os casos de Maceió (passou de 3 para 20%), Salvador (de 8 para 16%), São Luís (de 11 para 24%), João Pessoa (de 10 para 14%), Recife (de 15 para 19%), Aracaju (de 8 para 14%), São Paulo (de 15 para 20%), Cuiabá (de 9 para 20%), e Campo Grande (de 9 para 18%).

Este crescente peso dos encargos da dívida resulta, naturalmente, de um desequilíbrio entre receita (deprimida) e despesa de custeio (com grande propensão a ajustes para cima), mas que provavelmente tem no ano eleitoral de 1982 uma grande fonte de explicação, através do aumento do emprego público, o que obrigou as prefeituras a buscarem nas operações de crédito o financiamento das suas despesas aumentadas.

Nota-se que as capitais nordestinas, quase que em bloco (as exceções são Teresina e Natal), apresentavam altos índices de encargos para o pagamento de suas dívidas, com uma proporção variando entre 14 e 24% (outras capitais estaduais com elevado coeficiente eram São Paulo, Cuiabá e Campo Grande).

Deve-se ressaltar que estes altos coeficientes de vulnerabilidade só se tornaram possíveis através de concessões votadas pelo Senado aprovando pedidos, em caráter excepcional, para a suspensão dos limites ao endividamento e/ou por meio do acesso a créditos extralimite, estes não sujeitos a limitação legal de que os encargos não ultrapassem a 15% da receita.

O coeficiente de vulnerabilidade pode ser medido de uma forma mais ampla, também considerando as dívidas de curto prazo (de 12 e menos meses) e os restos a pagar das prefeituras, de correntes de pagamentos não feitos no prazo devido. A segunda parte da tabela mostra as percentagens da receita líquida das capitais comprometidas com o pagamento do serviço da dívida no mesmo período. O coeficiente de vulnerabilidade, assim medido, mostra-

va níveis de grandeza extremamente altos, o que certamente prejudicava a administração de suas prefeituras. Os casos mais altos eram Maceió (34%), Fortaleza (47%), São Luís (56%), São Paulo (35%), Florianópolis (36%), Cuiabá (55%) e Campo Grande (43%).

Não se pode acreditar que tenha sido possível saldar os compromissos da dívida destas capitais nas percentagens requeridas de suas receitas. Veja-se, aliás, a situação peculiar de Campo Grande em 1979, quando seus compromissos com a dívida ultrapassavam em 1% a sua receita líquida, em razão do seu elevado volume de restos a pagar. Embora a situação desta capital tenha evoluído relativamente para melhor até 1983, dificilmente terá sido possível para esta prefeitura (e, extensivamente, para a maioria das demais capitais) não recorrer a novas operações de crédito para financiar suas dívidas, particularmente as de curto prazo, extremamente altas, conforme indicado na tabela, pelas diferenças quantitativas observadas nas duas formas de definir a vulnerabilidade.

Comparando-se as relações dívida/receita líquida mostradas na Tabela V e os coeficientes de vulnerabilidade que ora estão sendo analisados, poder-se-ia concluir que a situação do endividamento dos municípios melhorou consideravelmente entre 1983 e o momento atual: o estoque relativo da dívida em dezembro de 1986 (provavelmente superestimado por se ter apenas atualizado monetariamente a receita líquida de 1985) tem dimensões que devem gerar coeficientes atuais de vulnerabilidade bem menores do que os calculados para 1983.<sup>7</sup> Veja-se o caso de São Paulo: sua relação dívida/receita líquida é de cerca de 40%, que, a menos que sua dívida esteja concentrada no curto prazo (o que não é verdade, pois, conforme mostrado na Tabela IV, sua dívida flutuante é menos de 1% do total), deve exigir um comprometimento de sua receita bem menor que o anteriormente observado. Outro exemplo é

---

<sup>7</sup>A comparação é precária, já que as informações, embora provenientes das prefeituras, têm formas de coleta e registro diferentes: as da Tabela VI referem-se aos dados do Banco Central, enquanto que as da Tabela VIII são retiradas dos balanços municipais.

o caso de Fortaleza, entre outros, com uma relação de 17% e um coeficiente de vulnerabilidade em 1983 de 47%.

A conclusão da melhoria nas condições de endividamento das capitais estaduais assinalada no parágrafo anterior, embora compreensível pela recuperação econômica das atividades produtivas na país nos dois últimos anos, necessita ser melhor qualificada através da análise dos balanços mais recentes destas prefeituras e de suas autarquias para um adequado levantamento da sua situação financeira.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

EBTU (Empresa Brasileira de Transportes Urbanos). A situação financeira de uma amostra de municípios brasileiros. Brasília mar. 1985 (Série Econômico-Financeira, 1).

REZENDE, Fernando A., e AFONSO, José Roberto R., Endividamento dos governos estaduais e municipais - problemas atuais e propostas de reforma. Palestra feita no Workshop para Capacitação de Assessores e Especialistas em Elaboração de Planos Estaduais de Governo. Rio de Janeiro, IPEA/CENDEC, fev.1987 mimeo.

SEPLAN/SAREM (Secretaria de Articulação com os Estados e Municípios). Roteiro para operações de crédito dos estados e municípios. Brasília, jan. 1983.

Textos para Discussão Interna editados a partir de janeiro de 1985

- Nº 70 - "Projeções da População Total, Urbano-Rural e Economicamente Ativa segundo Algumas Alternativas de Crescimento Demográfico", Maria Helena F.T. Henriques, Janeiro 1985, 56 p.
- Nº 71 - "Crescimento Econômico e Oferta de Alimentos no Brasil", Gervásio Castro de Rezende, Janeiro 1985, 39 p.
- Nº 72 - "A Política Agrícola e a Diminuição do Subsídio do Crédito Rural", Gervásio Castro de Rezende, Janeiro 1985, 23 p.
- Nº 73 - "Tendências a Médio Prazo da Previdência Social Brasileira: Um Modelo de Simulação", Francisco E. B. de Oliveira, Kaizô Iwakami Beltrão, Maria Helena F.T. Henriques, Afonso Sant'Ana Bevilacqua, Alexandre Goretkin Neto, Janeiro 1985, 299 p.
- Nº 74 - "Balanço de Pagamentos Brasileiro: Um Modelo de Simulação", Ajax Reynaldo Bello Moreira, Janeiro 1985, 77 p.
- Nº 75 - "Interação entre Mercados de Trabalho e Razão entre Salários Rurais e Urbanos no Brasil", Gervásio Castro de Rezende, Março 1985, 35 p.
- Nº 76 - "Considerações sobre uma Possível Reforma Tributária no Brasil", Cláudia Cunha Campos Eris, Março 1985, 29 p.
- Nº 77 - "Migrações Internas e Pequena Produção Agrícola na Amazônia: Uma Análise da Política de Colonização do INCRA", Anna Luiza Ozorio de Almeida, Maio 1985, 97 p.
- Nº 78 - "Estrutura Industrial e Exportação de Manufaturados: Brasil, 1978", Helson C. Braga e Edson P. Guimarães, Julho 1985, 29 p.
- Nº 79 - "A Restrição Externa à Retomada do Crescimento: Avaliação e Recomendações de Política", Helson C. Braga, Setembro 1985, 42 p.

## II

- Nº 80 - "Foreign Direct Investment in Brazil: Its Role, Regulation and Performance", Helson C. Braga, Outubro 1985, 41 p.
- Nº 81 - "Déficit de "Caixa" do Governo Federal: Metodologia e Resultados em 1985", Carlos von Doellinger, Novembro 1985, 16 p.
- Nº 82 - "Déficit e Dívida: Tendências e Implicações", Carlos von Doellinger, Novembro 1985, 12 p.
- Nº 83 - "As Interligações Setoriais na Economia Brasileira em 1975", José W. Rossi, Maristela Sant'Anna e Samuel Sidsamer, Novembro 1985, 30 p.
- Nº 84 - "Mensuração da Eficiência Produtiva na Indústria Brasileira: 1980", Helson C. Braga e José W. Rossi, Novembro 1985, 34 p.
- Nº 85 - "Fundos Sociais", Fernando A. Rezende da Silva e Beatriz Azeredo da Silva, Janeiro 1986, 29 p.
- Nº 86 - "Optimal Foreign Borrowing in a Multisector Dynamic Equilibrium Model: A Case Study for Brazil", Octávio A. F. Tourinho, Janeiro 1986, 47 p.
- Nº 87 - "Proposta de Diretrizes Preliminares para uma Política da Abastecimento", Maria Beatriz de A. David, Março 1986, 44 p.
- Nº 88 - "Os Impactos da Política de Comercialização Agrícola sobre a Produção e os Preços. Uma Análise da Literatura e Algumas Evidências Empíricas", Maria Beatriz de A. David e Luis Alberto de L.C. Ribeiro, Março 1986, 49 p.
- Nº 89 - "Distribuição de Renda: 1970/1980", José W. Rossi, Maio 1986, 17 p.
- Nº 90 - "Balança Comercial e Dinâmica da Desvalorização Cambial no Brasil, 1970/84", Helson C. Braga e José W. Rossi, Maio 1986, 20 p.



### III

- Nº 91 - "Algumas Considerações sobre os Efeitos da Reforma Monetária no Campo Social: Seguro-Desemprego e Previdência Social", Francisco E.B. de Oliveira, Kaizô Iwakami Beltrão e Marco Aurélio de Sá Ribeiro (estagiário), Maio 1986, 16 p.
- Nº 92 - "Modelos de Previsão para Séries de Produção e Preços: Metodologia Bayesiana e Box-Jenkins para Séries Temporais", Gutemberg H. Brasil, Hélio S. Migon, Reinaldo C. Souza, Sérgio S. Portugal, Maio 1986, 63 p.
- Nº 93 - "O Controle de Preços dos Alimentos e seus Efeitos sobre a Produção e o Abastecimento. Algumas Considerações para o Ano de 1986", Maria Beatriz de A. David, Junho 1986, 39 p.
- Nº 94 - "Previsão da Inflação e Produção Industrial Pós-Choque via Análise de Intervenção", H.S. Migon e G.H. Brasil, Julho 1986, 18 p.
- Nº 95 - "Exacerbação do Consumo e Salário Médio: Evidências sobre o Efeito-Sincronização", Ricardo Cichelli Velloso, Setembro 1986, 20 p.
- Nº 96 - "The Demand for Money in Brazil Revisited", José W. Rossi, Outubro 1986, 24 p.
- Nº 97 - "O Programa de Estabilização Econômica e o Poder de Compra do Salário Mínimo", Daniel A. R. de Oliveira e Ricardo Cichelli Velloso, Outubro 1986, 19 p.
- Nº 98 - "Formação de Expectativas num Contexto de Inflação Baixa e Alta Incerteza", Fábio Giambiagi, Outubro 1986, 38 p.
- Nº 99 - "Progresso Técnico na Indústria Brasileira: Indicadores e Análise de seus Fatores Determinantes", Helson C. Braga e Virene Matesco, Outubro 1986, 71 p.
- Nº100 - "As Migrações Internas e a Previdência Social", Maria Helena F.T. Henriques e Kaizô Iwakami Beltrão, Outubro 1986, 59 p.

IV

- Nº 101 - "Testing for First Order Serial Correlation in Temporally Aggregated Regression Models", Pedro L. Valls Pereira, Novembro 1986, 17 p.
- Nº 102 - "Notas sobre as Estatísticas de Investimento no Brasil", Guilherme Gomes Dias, Dezembro 1986, 35 p.
- Nº 103 - "A Dívida Pública no Brasil e a Aritmética da Instabilidade", José W. Rossi, Dezembro 1986, 12 p.
- Nº 104 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 1 - "Proposta de Reforma do Sistema Tributário Brasileiro", Fernando A. Rezende da Silva, Março 1987, 63 p.
- Nº 105 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 2 - "Tributação de Renda e do Patrimônio", Francisco de Paulo Correia Carneiro Giffoni e Luiz A. Villela, Fevereiro 1987, 67 p.
- Nº 106 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 3 - Tributação de Mercadorias e Serviços", Ricardo Varsano, Fevereiro 1987, 165 p.
- Nº 107 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 4 - "Contribuições Sociais", Fernando A. Rezende da Silva e Beatriz A. Silva, Fevereiro 1987, 94 p.
- Nº 108 - "Estudos para a Reforma Tributária" - Tomo 5 - "Federalismo Fiscal", José Roberto Afonso e Thereza Lobo, Março 1987, 153 p.
- 
- Nº 109 - "A Aritmética da Escala Móvel: Uma Análise do Comportamento do Salário Real num Regime de Reajustes com Periodicidade Endógena", Fabio Giambiagi, Março 1987, 30 p.
- 
- Nº 110 - "Inflação, Preços Mínimos e Comercialização Agrícola: A Experiência dos Anos Oitenta", Gervásio Castro de Rezende, Abril 1987, 39 p.

- Nº 111 - "A Política Salarial e a Crise Econômica", Fernando Antonio Rezende da Silva, Maio 1987, 32 p.
- Nº 112 - "Surplus Labor and Industrialization", Kevin M. Murphy, Andrei Shleifer e Robert W. Vishny, Maio 1987, 19 p.
- Nº 113 - "Um Modelo de Consistência Multissetorial para a Economia Brasileira", Márcio Gomes Pinto Garcia, Maio 1987, 42 p.

O INPES edita ainda as seguintes publicações: Pesquisa e Planejamento Econômico (quadrimestral), desde 1971; Literatura Econômica (bimestral), desde 1977; Coleção Relatórios de Pesquisa; Série Textos para Discussão do Grupo de Energia (TDE); Série Monográfica; Série PNPE e Série Estudos de Política Industrial e Comércio Exterior (EPICO).

# 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](#)