

**MÁRCIO ÉDER DOS SANTOS**

**POLÍTICA FISCAL NO BRASIL, 1994 – 2008**



**ARARAQUARA – SP  
2010**

MÁRCIO ÉDER DOS SANTOS

**POLÍTICA FISCAL NO BRASIL, 1994 - 2008**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências e Letras – Araraquara, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Economia.

**Orientador: Prof. Dr. Eduardo Strachman**

ARARAQUARA – SP  
2010

MÁRCIO ÉDER DOS SANTOS

**POLÍTICA FISCAL NO BRASIL, 1994 - 2008**

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia da Faculdade de Ciências e Letras – Araraquara, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Economia.

**Orientador: Prof. Dr. Eduardo Strachman**

Data da defesa: 10/09/2010

**BANCA EXAMINADORA:**

---

**Presidente e Orientador: Prof. Dr. Eduardo Strachman (Fclar-Unesp)**

---

**Membro Titular: Prof. Dr. Francisco L. C. Lopreato (IE-Unicamp)**

---

**Membro Titular: Prof. Dr. Cláudio C. de Paiva (Fclar-Unesp)**

**Local:** Universidade Estadual Paulista  
Faculdade de Ciências e Letras – Campus de Araraquara

## **Dedicatória**

A toda minha família, em especial, à minha esposa Gleisy.

## **Agradecimentos**

À minha família, pelo apoio e incentivo, em todos os momentos.

Ao Professor Dr. Cláudio Paiva (Fclar-Unesp) e ao Professor Dr. Francisco Lopreato (IE-Unicamp) pelas sugestões enriquecedoras.

Ao Professor Dr. Eduardo Strachman, pela orientação, paciência e dedicação para a finalização deste trabalho. Suas conversas, sugestões e críticas construtivas contribuíram para a realização desse trabalho e para o desenvolvimento da minha capacidade de analisar fatos econômicos.

## **Resumo**

O trabalho apresenta um estudo (panorama) da política fiscal no Brasil no período de 1994 a 2008, analisando as receitas federais, as despesas da União, as variáveis Resultado Primário do Governo Central, Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) e Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). Afirmamos que a política fiscal no Brasil foi conduzida de acordo com o novo regime macroeconômico e que as medidas adotadas no âmbito da política fiscal resultaram na construção de um novo regime fiscal. Coube à política fiscal, nesse novo regime, o papel de sustentabilidade da dívida, por meio de políticas adequadas de gastos e receitas, conduzida de maneira que pudessem ser alcançadas as metas de resultado primário.

**Palavras – chave:** política fiscal, receitas e despesas federais, indicadores fiscais, dívida pública, novo regime fiscal

## **Abstract**

The paper presents a study of fiscal policy in Brazil from 1994 to 2008, analyzing the federal revenues, the expenditures of the whole government sector in Brazil, the Primary Result of the Central Government, the of the Public Sector Borrowing Requirements (PSBR) and Public Sector Net Debt . We assert that fiscal policy in Brazil was conducted in accordance with the new macroeconomic regime, and that the measures adopted in that framework of fiscal policy resulted in the construction of a new fiscal regime. The fiscal policy in this new system has the role of debt sustainability, with suitable revenue and spending policy, conducted in a manner that could achieve the goals of the primary results.

**Keywords:** fiscal policy, federal revenue and spending, fiscal and public debt, new fiscal regime

## Sumário

<b>Lista de tabelas.....</b>	<b>9</b>
<b>Lista de gráficos.....</b>	<b>11</b>
<b>Introdução.....</b>	<b>12</b>
<b>Capítulo 1. Política fiscal: abordagem teórica.....</b>	<b>18</b>
Introdução.....	18
1.1. A política fiscal na teoria keynesiana.....	18
1.1.1. A atuação da política fiscal.....	21
1.1.2. Problemas e proposta para a política fiscal.....	24
1.2. Mudanças no plano teórico e a política fiscal recente.....	25
Considerações finais.....	31
<b>Capítulo 2. Receitas e despesas federais no Brasil, 1994 – 2008.....</b>	<b>33</b>
Introdução.....	33
2.1. Medidas para o estabelecimento do equilíbrio fiscal e para o novo regime fiscal.....	33
2.2. Evolução dos gastos públicos da União.....	37
2.3. Evolução das receitas federais.....	56
Considerações finais.....	65
<b>Capítulo 3. Indicadores da política fiscal no Brasil, 1994 – 2008.....</b>	<b>66</b>
Introdução.....	66
3.1. Resultado primário do governo Central.....	66
3.2. Necessidade de financiamento do setor público.....	72
3.3. Dívida líquida do setor público.....	78
3.3.1. Dívida pública federal.....	90
Considerações finais.....	100
<b>Conclusão.....</b>	<b>102</b>
<b>Referências bibliográficas.....</b>	<b>106</b>
<b>Fonte dos dados.....</b>	<b>112</b>
<b>A Metodologia dos dados.....</b>	<b>113</b>
<b>Anexo.....</b>	<b>115</b>

## Lista de tabelas

Tabela 1. Despesa da União por Função de 1994 a 2008 (Despesas Líquidas, em R\$ milhões de 2008, deflacionados pelo IPCA).....	38
Tabela 2. Despesa da União por Função de 1994 a 2008 (Despesa Líquidas) – em % do PIB.....	40
Tabela 3. Despesa da União por Grupo, de 1994 a 2008 – em R\$ milhões de 2008 (deflacionada pelo IPCA).....	42
Tabela 4. Despesa da União por Grupo, de 1994 a 2008 – em % do PIB.....	43
Tabela 5. Participação da despesa da União por grupo no total da despesa.....	47
Tabela 6. Participação percentual da despesa anual de pessoal da União por Poder – Siafi.....	49
Tabela 7. Despesa anual de pessoal da União por poder, Siafi – 1995 a 2008 (em R\$ milhões– de 2008).....	51
Tabela 8. Quantitativo de servidores Federais da União por poder e vínculo – 1995 a 2007.....	52
Tabela 9. Despesas com juros e encargos da dívida, Amortização da dívida e Benefícios assistenciais (LOAS/RMV).....	54
Tabela 10. Arrecadação das Receitas Federais de 1994 a 2008 - (em R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	57
Tabela 11. Arrecadação das Receitas Federais de 1994 a 2008 – % PIB.....	59
Tabela 12. Participação das Receitas Federais no total de Receitas.....	61
Tabela 13. Carga tributária brasileira de 1994 a 2008 - % PIB.....	62
Tabela 14. Participação das Receitas Federais no total da Carga Tributária.....	64
Tabela 15. Resultado primário do Governo Central de 1997 a 2008 – (acumulado, em R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	67
Tabela 16. Resultado primário do Governo Central de 1994 a 2008 - % do PIB.	69
Tabela 17. Componentes da despesa com “Custeio e Capital” de 1994 a 2008 – (acumulado, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	71
Tabela 18. Componentes da despesa com “Custeio e Capital” de 1994 a 2008 - % do PIB.....	71
Tabela 19. Necessidade de Financiamento do Setor Público 1994 a 2008 – (acumulado, fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	74
Tabela 20. Necessidade de Financiamento do Setor Público 1994 a 2008 - % do PIB.....	75
Tabela 21. Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	81
Tabela 22. Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 – % PIB.....	81
Tabela 23. Taxa de câmbio e Juros no Brasil – 1994 a 2008.....	83

Tabela 24. Dívida Líquida do Setor Público e Dívida Fiscal Líquida de 1994 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	86
Tabela 25. Dívida Líquida do Setor Público e Dívida Fiscal Líquida de 1994 a 2008 – % PIB.....	86
Tabela 26. DLSP - participação por indexador(*), fim de período - 2001 a 2008	88
Tabela 27. Estoque da dívida Pública Federal em mercado, 1995 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA).....	93
Tabela 28. Títulos Públicos Federais e Operações de Mercado Aberto de 1994 a 2008 – (% por indexador, fim de período).....	95
Tabela 29. Perfil de Vencimento dos Títulos Públicos Federais de 2003 a 2008 – (fim de período, em R\$ milhões).....	98
Tabela 30. PIB nominal de 1994 a 2008, fim de período – (R\$ milhões).....	115
Tabela 31. PIB deflacionado pelo IPCA, a preços de 2008 – (R\$ milhões).....	115
Tabela 32. Índice de inflação, IPCA acumulado – 1994 a 2008.....	115
Tabela 33. Despesa da União por Função de 1994 a 2008 (Despesa Liquidada, Nominal, R\$ milhões).....	116
Tabela 34. Despesa da União por Grupo de 1994 a 2008 – (Nominal, R\$ milhões).....	117
Tabela 35. Despesa anual de pessoal da União por poder, Siafi – 1995 a 2008 (R\$ Milhões).....	118
Tabela 36. Arrecadação das Receitas Federais de 1994 a 2008 – (R\$ milhões)...	119
Tabela 37. Resultado primário do Governo Central de 1997 a 2008 – (acumulado, R\$ milhões).....	121
Tabela 38. Componentes da despesa com “Custeio e Capital” de 1994 a 2008 – (acumulado, R\$ milhões).....	121
Tabela 39. Necessidade de Financiamento do Setor Público 1994 a 2008 – (acumulado, fim de período, R\$ milhões).....	122
Tabela 40. Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões).....	123
Tabela 41. Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 –(fim de período, R\$ milhões).....	123
Tabela 42. Estoque da Dívida Pública Federal em mercado, 1995 – 2008 (R\$ Milhões, fim de período).....	124

## Lista de gráficos

Gráfico 1. Participação da Despesa da União por Grupo no Total da Despesa....	48
Gráfico 2. Total geral servidores Federais da União, 1995 a 2007.....	53
Gráfico 3. Despesas com juros e encargos da dívida, amortização da dívida e Benefícios assistenciais (LOAS/RMV).....	55
Gráfico 4. Carga tributária de 1994 a 2008.....	63
Gráfico 5. Receita Total, Despesa Total e Resultado Primário do Governo Central, 1994 a 2008 – em % do PIB.....	70
Gráfico 6. Necessidade de Financiamento do Setor Público conceito primário, nominal e operacional - 1994 a 2008, % do PIB.....	76
Gráfico 7. Necessidade de Financiamento do Setor Publico, juro nominal e real – 1994 a 2008, % do PIB.....	77
Gráfico 8. Dívida Líquida do Setor Público total, interna e externa – 1994 a 2008, % do PIB.....	84
Gráfico 9. DLSP, participação por indexador - 2001 a 2008.....	90
Gráfico 10. Títulos públicos Federais e Operações de Mercado Aberto, de 1994 a 2008.....	96
Gráfico 11. Títulos públicos Federais Over/Selic e Câmbio, 1994 a 2008.....	97
Gráfico 12. Vencimento dos Títulos Públicos Federais de 2003 a 2008.....	99

## INTRODUÇÃO

A teoria keynesiana é identificada, de forma incorreta, como de completa permissividade com relação à intervenção do Estado na economia. Mesmo críticos mais moderados identificam a teoria keynesiana com constantes déficits fiscais para promover o crescimento econômico (Carvalho, s.d., p. 1-3; Brown-Collier e Collier, 1995, p. 341).

Em uma economia empresarial, o nível de atividade depende da expectativa de demanda contida por cada um dos empresários. As expectativas de demanda e o nível de confiança na economia determinam, simultaneamente, a preferência por liquidez e o nível de investimento, o que, através do efeito multiplicador, determina o nível da demanda total e da renda (Hermann, 2006, p. 4). Os indivíduos dotados de “*animal spirits*” arriscam novos empreendimentos, mas os cautelosos preferem manter sua riqueza em formas mais seguras, como em ativos líquidos. É nesse sentido que se define a intervenção do Estado, na visão de Keynes, e a política fiscal identificada como uma influência importante sobre a atividade econômica. Economias empresariais dependem da disposição dos empresários para produzir e investir. A política econômica keynesiana estimularia os empresários a utilizar os fatores de produção disponíveis, cabendo a eles, no geral, a decisão de onde empregá-los (Carvalho, s.d., p. 8-10).

A atuação da política fiscal provoca variações no gasto privado, através de tributos, e também por meio das despesas do governo. Dessa maneira, num cenário de incerteza, em que os agentes privados podem não tornar efetivos seu consumo e investimento, o governo pode aumentar a sua demanda por bens e serviços, com o objetivo de manter (razoavelmente) estável a demanda agregada (Carvalho, s.d., p. 11 e 12). A política fiscal pode compreender, então, um nível adequado de gastos públicos, além de um de déficit ou superávit públicos – tanto gastos como resultado líquido do setor público sendo variáveis, no tempo – não sendo necessariamente obrigatório que esses gastos sejam financiados por impostos (Wray, 1998).

Segundo Mishkin (1995, p. 1), os economistas, até os anos 1960, baseados em teorias macroeconômicas keynesianas de que as políticas do governo poderiam ser usadas para manipular emprego e produto, acreditavam que estas políticas ativistas poderiam reduzir a severidade das flutuações econômicas, mas sem criar inflação. Entretanto, quando colocaram em prática suas políticas nos anos 1960 e 1970, o

resultado não foi mais o que eles esperavam, com a economia apresentando, simultaneamente, inflação e desemprego.

O cenário econômico mundial de instabilidade dos anos de 1970, caracterizado pela presença simultânea de inflação e desemprego, desafiou a hegemonia keynesiana, o que abriu espaços para o desenvolvimento de outras teorias, de inspiração neoclássica, de que as políticas keynesianas não mais serviriam para lidar com os problemas macroeconômicos da atualidade (Hermann, 2002, p. 6 e 2006, p. 1; Gobetti e Amado, 2008, p. 5).

A crise econômica e a inflação da segunda metade dos anos 1970 tornaram as políticas fiscais vigentes no período de crescimento acelerado alvo de críticas (Lopreato, 2003, p. 5). A teoria keynesiana deixou de servir aos gestores das políticas econômicas, começando-se, então, a se formular um novo modelo para a política fiscal, ao mesmo tempo em que se desenrolava a crise econômica mundial dos anos 1970, com uma deterioração das finanças públicas. O surgimento de um novo modelo de pensamento econômico contribuiu para criar um ambiente teórico favorável a mudanças na política fiscal.

Essas mudanças, de acordo com Arestis e Sawyer (2008, p. 275), conduziram no final dos anos 1980 e início dos anos 1990, a um novo consenso na teoria macroeconômica. Esse Novo Consenso Macroeconômico (NCM), também chamado de Nova Síntese Neoclássica (NSN), emergiu com grande influência no pensamento macroeconômico atual e na política macroeconômica, principalmente na política monetária. É importante ressaltar que a NSN é decisiva sobre o papel da política monetária. Ela sugere que as ações da política monetária podem ter um importante papel sobre a atividade econômica real; pouco *trade-off* entre inflação e atividade real no longo prazo; ganhos significativos com a eliminação da inflação, aumentando a eficiência nas transações e reduzindo as distorções nos preços relativos, no curto prazo; e que a credibilidade tem um papel importante para a condução da política monetária.

É nesse sentido que é atribuído papel de destaque para o Banco Central e a credibilidade da política monetária, que aparece como fundamental para o controle da inflação (Goodfriend e King, 1997, p. 232; Le Heron, 2003, p. 9 e 10).

Portanto, a NSN implica em um regime de política monetária de metas de inflação, na busca por uma inflação variando pouco no tempo. Esse tem sido o principal objetivo da política monetária (Goodfriend e King, 1997, p. 232), a qual muitos países

passaram a adotar, abandonando outras metas (como, por exemplo, de crescimento econômico) (Le Heron, 2003, p. 4).

A proposição central da NSN é que o Banco Central tem um papel muito importante para manter a estabilidade de preços no longo prazo e, ao contrário, a autoridade fiscal é de menor importância e deve estar concentrada no controle e na sustentabilidade das finanças públicas (Fontana, 2009, p. 9 e 13). Assim, a mais controversa suposição da NSN é a ausência de um papel essencial para o setor público e a política fiscal, o que, dado o tamanho do setor público nas economias modernas atuais, é uma suposição difícil de defender (Fontana, 2009, p. 6 e 7).

A disciplina na política fiscal refere-se ao comportamento da autoridade fiscal com relação à política de estabilidade de preços. Uma política fiscal austera, na qual a autoridade fiscal elabora seu orçamento levando em conta a restrição orçamentária e os compromissos da dívida a serem pagos, pouparia a autoridade monetária de ser obrigada a prática de políticas contracionistas. Logo, esse comportamento responsável da autoridade fiscal seria favorável à construção da credibilidade da política monetária, à medida que evita pressões inflacionárias derivadas de política monetária expansionista e os governos, na busca pela credibilidade, esforçam-se para apresentar transparência em suas contas e em suas políticas de governo (Silva e Mendonça, 2007, p. 10).

Essas características, de acordo com Mihaljek e Tissot (2003, p. 16), têm atribuído à sustentabilidade do déficit público grande importância para a condução da política monetária em países de economia emergente. Percebe-se assim que, no desenvolvimento da teoria macroeconômica, a política fiscal e a forma de sua condução passaram por importantes mudanças, para um reduzido papel ativo do governo na condução da política fiscal. Destarte, com o surgimento das expectativas racionais, a política fiscal passou a ser adotada com novo enfoque, ganhando novos direcionamentos. Para Hermann (2006, p. 2), Alves e Montes (2009, p. 4), a credibilidade da política econômica, sustentabilidade da dívida pública e definição de regras de controle das contas públicas passaram a definir a condução da política fiscal, tornando-se hegemônicas no pensamento e da prática da política fiscal.

Segundo Lopreato (2003, p. 8), o movimento de repulsa ao ativismo fiscal foi uma consequência, também, da deterioração fiscal que decorreu do aumento do estoque da dívida pública e da queda do crescimento econômico. Portanto, a avaliação da política fiscal ganhou outro rumo e os novos fundamentos teóricos exigiam a construção de indicadores capazes de superar as limitações dos indicadores tradicionais e de

fornecer informações mais confiáveis sobre a economia. Pois o indicador fiscal convencional de Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), embora amplamente aceito, não apresentava o comportamento **esperado** das finanças públicas. Blanchard (1990) resolveu esse problema, ao sugerir novos indicadores de política fiscal, como o de sustentabilidade.

Dado que os investidores precisam ter confiança de que a dívida seja sustentável, ao longo do tempo, as metas fiscais tornaram-se prisioneiras das expectativas de risco dos agentes e das previsões sobre o comportamento futuro das variáveis com influência sobre a relação dívida/PIB. Assim, de acordo com Lopreato (2003, p. 11), para o caso da economia brasileira, a política fiscal não tem autonomia, porque as mudanças do câmbio e dos juros sempre demandam mudanças nas metas fiscais para garantir a sustentabilidade da dívida. Nesse novo modelo teórico, portanto, ao contrário da teoria pós-keynesiana, a ação da política fiscal encontra-se limitada, cabendo à política monetária o papel de manter a demanda agregada próxima ao chamado produto potencial.

O objetivo deste trabalho foi elaborar um panorama da política fiscal, no Brasil, no período de 1994 a 2008, analisando indicadores fiscais que compõem as estatísticas fiscais<sup>1</sup>, como as receitas federais, as despesas da União, as variáveis Resultado Primário do Governo Federal, Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) e Dívida Líquida do Setor Público (DLSP).

Mostramos que a política fiscal no Brasil foi conduzida de acordo com o novo regime macroeconômico e que as medidas adotadas no âmbito da política fiscal resultaram na construção de um novo regime fiscal. Coube à política fiscal, nesse novo regime, o papel de sustentabilidade da dívida, com políticas de gastos e receitas conduzidas de maneira que pudessem ser alcançadas as metas de resultado primário.

Essa mudança influenciou a condução da política fiscal no Brasil, determinando a condução da política de gastos, receitas e também dos indicadores fiscais, com mudanças na dinâmica e no comportamento dos indicadores fiscais. Embora esse novo regime demonstre mais credibilidade e transparência, ele não atribui, de maneira explícita, um papel central (ativo) para a política fiscal e para o governo. Dessa maneira, dado o papel atribuído agora à política fiscal, neste modelo, não se previa, por meio

---

<sup>1</sup> As estatísticas fiscais são utilizadas para avaliar o tamanho do setor público, o impacto da política fiscal no produto agregado e a sua contribuição para o nível de investimento e poupança agregados

dela, outras metas para a economia, como por exemplo, o crescimento econômico. Isso, no nosso entender, contribuiu para o baixo crescimento da economia, no período.

O trabalho está dividido, além desta introdução e da conclusão, em mais três capítulos. No capítulo 1, é apresentado um breve relato da evolução da teoria econômica referente à política fiscal. No capítulo 2, são apresentadas, de forma bastante sucinta, as medidas tomadas para que pudesse ser adotado um novo regime fiscal no Brasil, consistente com o novo modelo de política macroeconômica. Neste capítulo, apresentamos também as despesas e receitas fiscais, para o país, no período de 1994 a 2008. Segundo Brasil (s.d., p. 1-7), o equilíbrio fiscal sempre foi uma das prioridades do processo de reformas pelas quais o país passou, desde a implantação do Plano Real. Contudo, o processo de ajuste fiscal foi acelerado devido às crises no mercado internacional (Ásia e Rússia), no final dos anos 1990, que contraíram o crédito global, principalmente para os mercados emergentes, como o Brasil, cessando, desta maneira, a abundância de recursos no mercado externo que caracterizava os primeiros quatro anos do processo de estabilização da economia brasileira. Além de medidas que visavam mudanças estruturais e institucionais, como o Programa de Ação Imediata (PAI) e o Fundo Social de Emergência (FSE), em outubro de 1998 foram anunciadas medidas contidas no Programa de Estabilização Fiscal (PEF) para o período de 1999 a 2001, com a premissa de que o Estado não poderia mais viver além de seus limites, gastando mais do que arrecadava, devendo-se assegurar o equilíbrio fiscal e o respeito às restrições orçamentárias. Destarte, o equilíbrio das contas públicas representou um passo decisivo na redefinição do modelo econômico brasileiro, com a introdução de mudanças no regime fiscal do país. Estas mudanças incluíam medidas de caráter estrutural (reforma administrativa, previdenciária, tributária, Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), entre outras) e redução das despesas previdenciária e do Governo Federal, vistos como os principais causadores dos desequilíbrios. Como a redução das despesas ainda não seria suficiente para alcançar o equilíbrio das contas públicas, foi previsto ainda o aumento das receitas, que deveriam ser provisórias, até o avanço das mudanças estruturais necessárias à consolidação do novo regime fiscal.

Assim, o ajuste fiscal passou a ser visto como uma solução para o equilíbrio das contas públicas e passou a exercer um papel central na política econômica. E a política fiscal adotada no Brasil, referente a gastos e receitas, foi realizada exclusivamente com finalidade de gerar receitas na busca do equilíbrio para o orçamento fiscal. Embora tenha se verificado um relaxamento dessa política, entre os anos de 1995 e 1997 – de

forma algo irresponsável, ademais, com uma renúncia fiscal, por exemplo, via redução das alíquotas de IR sobre os estratos mais ricos, a qual estava claramente conduzindo, na época, a um aumento rápido do endividamento público, sem qualquer maior contrapartida sobre o crescimento ou outro objetivo – a partir de 1998, ela voltou a se intensificar. O resultado dessa política de gastos e de receitas foi o baixo nível de investimento realizado na economia e a elevada carga tributária. Todos os esforços na tentativa de contenção das despesas e aumento das receitas, a partir de então, foram efetuados para se alcançar melhor resultado primário, procurando melhorar os indicadores fiscais da economia brasileira, principalmente a relação dívida/PIB, como forma de afetar as expectativas dos agentes privados.

No capítulo 3 é apresentado um panorama dos indicadores da política fiscal, como o Resultado Primário do Governo Federal, a Necessidade de Financiamento do Setor Público e a Dívida Líquida do Setor Público, no Brasil. A evolução desses indicadores refletiu, como veremos, os resultados das políticas de receitas e de gasto que foram adotadas, exclusivamente para melhorar os resultados do endividamento público. Coube ao Governo Federal os maiores esforços para que estes resultados pudessem ser alcançados. Os superávits primários aumentaram a cada ano, a partir de 1999, para poder cobrir a elevada despesa com os juros da dívida. A elevada taxa de juros e a depreciação do câmbio tiveram grande participação para o aumento da dívida, principalmente em momentos de crise na economia, tanto externa quanto interna. É importante ressaltar a mudança no perfil da dívida, a partir de 2003, aproveitando-se do bom momento da economia mundial. Entretanto, esta melhora no perfil da dívida, manteve elevada a participação nela de títulos indexados à Selic. E, apesar de alguns resultados positivos quanto ao gerenciamento desta dívida, como por exemplo, o grau de investimento pelas agências de classificação de risco, a estabilização (de preços) da economia e também das políticas implementadas, não se conseguiu ainda uma redução mais significativa da dívida pública, como proporção do PIB.

## CAPÍTULO 1

### Política fiscal: abordagem teórica

#### Introdução

Esse capítulo tem por objetivo dar a fundamentação teórica para este trabalho, apresentando de forma sucinta os desenvolvimentos recentes da política fiscal na teoria econômica. A teoria macroeconômica formulada por Keynes, na Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda (TG), embora tenha tido grande repercussão no meio acadêmico desde sua publicação, em 1936, somente após a segunda guerra mundial passou a influenciar, decisivamente, a intervenção ativa do estado na economia (Carvalho, 1997, p. 33; Hermann, 2002, p. 4). Entretanto, com a crise a partir dos anos 1960, com a existência simultânea de inflação e desemprego, a Teoria de Keynes – ao menos na sua forma usual, a da síntese neoclássica, sobretudo aquelas derivadas da famosa versão de Hicks (1937) – começou a perder credibilidade e abriu espaço para o desenvolvimento de novas teorias. A teoria monetarista e, posteriormente, a das expectativas racionais, passou a nortear os novos desenvolvimentos macroeconômicos. A política fiscal e o papel ativo do governo perderam espaço, cedendo lugar à política monetária e à busca do governo por manter a sustentabilidade da relação dívida/PIB.

No plano teórico, a Nova Síntese Neoclássica (NSN) ou o Novo Consenso Macroeconômico (NCM), que atribui papel central a política monetária e não define um papel (ativo) para a política fiscal e nem para o governo, domina o debate teórico do *mainstream economics*.

#### 1.1 A política fiscal na teoria keynesiana

A teoria keynesiana é identificada, de forma incorreta, como sendo de completa permissividade com relação à intervenção do Estado na economia<sup>2</sup>. Entretanto, vários dos defensores da teoria keynesiana não se prenderam efetivamente as idéias ou proposições específicas de Keynes ou de seus seguidores.

Para seus críticos, a perversividade da teoria keynesiana estaria na simples intervenção do Estado na economia. Porém, mesmo críticos mais moderados identificam a teoria keynesiana com constantes déficits fiscais, a fim de promover o crescimento econômico. Keynes realmente acreditava na possibilidade de o Estado

---

<sup>2</sup> A análise a seguir expressa, principalmente, a visão de Keynes sobre a política fiscal e não a de vários dos keynesianos.

cumprir um papel importante para promover o crescimento em economias de mercado, com uma idéia de uma economia capitalista muito mais sofisticada do que seus críticos parecem ter percebido (Carvalho, s.d., p. 1-3; Brown-Collier e Collier, 1995, p. 341).

No último capítulo da TG, Keynes afirma que há dois problemas centrais na economia capitalista moderna: o primeiro é a excessiva concentração de renda e riqueza a favor dos mais ricos, que possuem uma menor propensão a consumir, resultando em uma demanda total por bens de consumo menor do que a possível, desestimulando a produção desses bens e, conseqüentemente, de bens de investimento. E o segundo é a sua incapacidade de gerar continuamente um nível de demanda agregada capaz de alcançar e sustentar o pleno emprego e a plena utilização da capacidade de produção existente. É nesse sentido que surge a estratégia de política econômica keynesiana, com uma postura ativa do Estado, intervindo sempre que houver insuficiência de demanda agregada, garantindo, desta maneira, a sustentação do pleno emprego ou de níveis de renda que se acerquem deste (Carvalho, s.d., p. 4 e 5).

Para Carvalho (s.d., p. 7) o desemprego que preocupou Keynes não foi o mesmo de Robert Lucas<sup>3</sup>. Os desempregados de Lucas, e também de Milton Friedman, abandonam os seus empregos porque preferem o lazer, de forma voluntária. Os desempregados de Keynes são demitidos pelos empregadores, de forma involuntária. Isso ocorre porque, segundo Keynes, uma economia empresarial ou economia monetária<sup>4</sup>, não se organiza para satisfazer necessidades, mas para obter lucros<sup>5</sup>.

Em uma economia empresarial, o nível de atividade depende da expectativa da demanda dos empresários, que é sempre incerta. No momento da decisão, o empresário carrega a incerteza quanto ao sucesso de sua decisão<sup>6</sup>. Nessa economia, as decisões de produção e investimento são tomadas com base em prognósticos que envolvem,

---

<sup>3</sup> Para esse economista há um trade-off entre trabalho e lazer. Dessa forma o desemprego representa uma antecipação para o presente do lazer que os trabalhadores estariam usufruindo no futuro.

<sup>4</sup> Ver, por exemplo, Carvalho, 1994 e 1999.

<sup>5</sup> O governo também pode desempenhar um papel importante na economia ao realizar investimentos que sejam de interesse social, mesmo que eles aparentemente não sejam lucrativos e, dessa forma, não despertem o interesse do setor privado.

<sup>6</sup> Nosso conhecimento do futuro é flutuante, vago e incerto, não temos base científica para formar qualquer probabilidade calculável. De acordo com Shackle (1991, p. 128 e 129), para escaparmos da “humilhação de homens econômicos racionais”, muitas vezes ignoramos amplamente o prospecto das mudanças futuras sobre o caráter daquilo que desconhecemos; assumimos que o estado de opinião atual se baseia em um resumo correto do futuro e nos esforçamos em seguir o julgamento do resto do mundo, agindo de acordo com a maioria. Assim, de acordo com Carvalho (1994, p. 42) e Davidson (1994, p. 17), em uma economia empresarial, a produção é organizada através de contratos que, além de garantir os fluxos de produção, garantem o pagamento, permitindo reduzir as incertezas do processo produtivo e possibilitando aos empresários calcular seu lucro esperado. A moeda é uma unidade comum de cálculo que, na visão de Keynes, é sua função principal em uma economia empresarial, além de ser também um ativo líquido que serve para liquidar os contratos.

necessariamente, algum grau de incerteza quanto à renda futura decorrente de tais decisões. A incerteza fundamental, nesse caso, não se refere tanto ao cálculo de retornos esperados, mas principalmente às hipóteses de comportamento futuro das variáveis que inspiram o referido cálculo<sup>7</sup> (Hermann, 2006, p. 3). Assim, torna-se necessário desenvolver estratégias defensivas e é nesse sentido que Keynes explicou a existência da moeda, como um ativo que compete com outros ativos e que, devido à incerteza, pode ser uma forma segura para se manter a riqueza (Carvalho, 1997, p. 35).

Em uma economia desse tipo, os agentes podem escolher entre moeda e outros bens (Carvalho, 1997, p. 36). As expectativas de demanda e o nível de confiança na economia determinam, simultaneamente e de forma competitiva, a preferência por liquidez e o nível de investimento, que, através do efeito multiplicador, determina o nível da demanda efetiva (Hermann, 2006, p. 4). Indivíduos dotados de “*animal spirits*” arriscam novos empreendimentos, mas os cautelosos preferem manter sua riqueza em formas mais seguras, como a detenção de ativos líquidos, surgindo o problema da demanda efetiva<sup>8</sup>. É nesse sentido que se define a intervenção do Estado, na visão de Keynes, e a política fiscal identificada como uma influência importante sobre a atividade econômica. Economias empresariais dependem da disposição dos empresários para produzir e investir. Então, a política keynesiana estimularia os empresários a utilizar os fatores de produção disponíveis, cabendo a eles a decisão de onde empregá-los (Carvalho, s.d., p. 8-10).

Se a racionalidade espontânea dos agentes não induz as decisões de investimento, o governo deve fazer uso de políticas macroeconômicas contra-cíclicas, as quais devem estimular as expectativas e os lucros dos empresários, a fim de aumentar investimentos que ampliem a demanda agregada e reduzam as incertezas. As políticas macroeconômicas, principalmente a fiscal, devem ser complementares, às decisões privadas e devem ser implementadas quando os investimentos privados são insuficientes (Oreiro, Sicsú e Paula, 2003, p.130 e 131).

Para Keynes, a possibilidade de intervenção não quer dizer que o Estado pode fazer melhor do que os agentes privados. O governo tem uma visão mais social e abrangente da economia e pode intervir em situações nas quais não haja interesse do setor privado, vale dizer, Keynes rejeita a idéia de eliminar plenamente a propriedade

---

<sup>7</sup> Nesses casos, a moeda (e/ou a liquidez) pode ser retida como uma maneira de se proteger contra eventos desfavoráveis e imprevistos na economia.

<sup>8</sup> Segundo Carvalho (1997, p. 38), Keynes afirmou que, em uma economia empresarial ou monetária, o pleno emprego pode ser alcançado somente por acidente ou por políticas planejadas do Estado.

privada e os mecanismos de mercado (Carvalho, 1997, p. 39). Assim, não é papel do governo assumir o lugar do mercado privado na determinação dos investimentos, mas sim diminuir a flutuação da demanda agregada, com a redução das incertezas da economia, criando um ambiente estável e seguro<sup>9</sup>. Segundo Carvalho (1997, p. 40)

“The ideal macroeconomic policy proposed by Keynes would in a way inflate aggregate demand, expanding the economy like a balloon, leaving to private agents the decisions as to how the available resources would be employed. In short, the effective demand problem is that capital asset values, as we saw, are unfavorably affected by income uncertainty and illiquidity. (...). To do it, the government should implement investments of their own, in projects that would not compete with private investment, creating thereby an environment favorable to private initiative, regulating the pace of investments according to the need to compensate private demand failures to sustain a stable level of aggregate demand over time.”(grifo nosso)

E Brown-Collier e Collier (1995, p. 342):

“Keynes believed the addition of social investment to private investment would result in a more stable level of investment and, therefore, a more stable economy, preventing large fluctuations.” (grifo nosso).

O governo poderia administrar a demanda, principalmente, através da política monetária, fazendo com que os agentes econômicos ajustassem suas demandas por meio de movimentos de preços dos ativos (taxa de juros) e da política fiscal, agindo sobre a demanda diretamente através de seus gastos, ou indiretamente, via tributos. De acordo com a teoria keynesiana, a política monetária tem efeitos sobre a decisão de investir, por que os movimentos das taxas de juros resultantes da ação da política monetária afetam os mercados de ativos, inclusive os de ativos reais<sup>10</sup>. A escolha de políticas, monetárias ou fiscais, ou a combinação delas, deve levar em conta se o objetivo da política é afetar mais investimentos ou o consumo (Carvalho, s.d., p. 10 e 11).

Entretanto, Keynes recomendava que, em qualquer cenário, a política fiscal seja coordenada com a política monetária, de modo a evitar que a primeira se torne inviável (por falta de financiamento) ou fonte de problemas futuros (relacionados à dívida pública) para o setor público e a economia (Hermann, 2006, p. 5).

### 1.1.1 A atuação da política fiscal

---

<sup>9</sup> O sucesso da intervenção do governo não seria medido, necessariamente, pelo volume de investimentos realizados, mas pela capacidade de mostrar aos agentes privados que o governo é capaz de intervir, mantendo a renda agregada sustentada e convencendo os agentes privados a colocar em prática seus planos de investimentos (Carvalho, 1997, p. 44).

<sup>10</sup> Em economias modernas, com câmbio flutuante, a política monetária agiria também sobre as exportações líquidas, em função de seu impacto sobre a taxa de câmbio.

A atuação da política fiscal provoca variações no gasto privado, através de tributos, e também por meio das despesas do governo. Em um cenário de incerteza, em que os agentes privados não tornam efetivos seus planos de consumir e investir, o governo pode aumentar a sua demanda por bens e serviços, com o objetivo de ampliar a demanda agregada, com resultado igual aos dos gastos privados<sup>11</sup> (Carvalho, s.d., p. 11 e 12).

Dessa forma, a política fiscal tem um nível adequado de gastos públicos, não de déficit público, com esses gastos podendo ser financiados por impostos, o que evita o surgimento de déficits fiscais. Dada a sensibilidade da receita de impostos a variações da renda, o aumento dos gastos públicos provoca aumentos também de receita de impostos, sendo possível que o total de impostos adicionais seja igual ao de gastos públicos, evitando o surgimento de déficit. Entretanto, podem ocorrer situações, em condições excepcionalmente favoráveis, em que a política fiscal pode ser eficaz por meio de um efeito puramente informacional, através de um anúncio à sociedade de que o Estado estaria preparado para suprir qualquer deficiência de demanda agregada através de investimentos públicos. Esse anúncio pode ser suficiente para recuperar a expectativa de empresários privados, levando-os a decidir recuperar o nível de produção e de investimentos consistente com o pleno emprego. Nesse caso, a política fiscal ativista não se concretizaria, pois ela iria operar diretamente nas expectativas dos empresários privados (Carvalho, s.d., p. 13).

Os déficits públicos, na visão de Keynes, seriam a solução apenas quando medidas já empregadas não tivessem alcançado o resultado desejado<sup>12</sup>. Déficits fiscais só ocorreriam se o gasto público não conseguir aumentar o nível de atividade da economia, como no caso de uma depressão econômica<sup>13</sup>. Nesse caso, o déficit poderia resultar da combinação de um gasto público elevado e um multiplicador relativamente reduzido. Um gasto público elevado, com baixo multiplicador e baixa sensibilidade das receitas de impostos a variações da renda agregada, poderia conduzir a um déficit público mais amplo. Entretanto, este não seria um instrumento normal de política fiscal,

---

<sup>11</sup> Esse processo, pelo qual a despesa inicial, nesse caso o gasto público, leva também a gastos de consumo adicionais, é o que Keynes chamou na TG de multiplicador.

<sup>12</sup> Segundo Câmara Neto e Vernengo (2004, p. 6), a idéia de sustentabilidade de déficits vem da noção de finanças funcionais, desenvolvida por Abba Lerner (1943), mas Keynes nunca foi um lerneriano, no sentido de ser a favor de déficits como solução para o desemprego.

<sup>13</sup> Um exemplo recente, por exemplo, é a recente crise do sub-prime americana, que afetou a economia global.

mas o resultado do uso dessa política em condições muito adversas (Carvalho, s.d., p. 14).

De acordo com Brown-Collier e Collier (1995), os déficits na visão de Keynes eram resultado de uma redução da receita pública, devido a uma redução da atividade econômica.

“Keynes viewed deficits as the result of a decrease in revenues due to a decrease in economic activity. As such, the best way to avoid deficits was to offset fluctuations in private investment with designed changes in public investment. It was countercyclical change in public investment that should reduce the size of or the necessity for deficits.” (Brown-Collier e Collier 1995, p. 344).

De acordo com Carvalho (s.d., p. 15) a política fiscal expansionista deveria ser financiada pela colocação no mercado de títulos de curto prazo, aproveitando os saldos monetários ociosos mantidos pelo público, como reserva de liquidez. Esses títulos poderiam ser colocados no sistema bancário, oferecendo a eles a possibilidade de trocar suas reservas monetárias por reservas secundárias, em títulos públicos de curto prazo, reduzindo o impacto sobre as taxas de juros de curto prazo. Como no caso dos gastos de investimentos privados, nesse momento o Estado precisa de meios de pagamento para colocar em prática o seu plano de gastos. Entretanto, não devem ocorrer aumentos de impostos, por que isso iria diminuir a renda antes que o gasto público possa ter tido a chance de exercer sua influência expansiva. Da mesma maneira, o Estado não deve financiar seu gasto nesse momento pela emissão de títulos de longo prazo, porque, não tendo ainda o nível de atividades se expandido, a renda ainda não terá crescido. Assim, títulos de longo prazo, se colocados no mercado, iriam pressionar aumentos das taxas de juros de longo prazo e, desta forma, reduzir os investimentos privados.

Quando o processo multiplicador tiver completado a expansão das despesas de consumo e a renda tiver se expandido na medida prevista, haverá também uma poupança adicional na economia de valor igual ao do gasto público inicial. Parte dessa “poupança” existiria já sob a forma de aumento da receita de impostos resultantes da expansão a economia. Se esses recursos forem insuficientes para cobrir a despesa pública, haverá ainda nas mãos do setor privado poupança suficiente para absorver os títulos de longo prazo que o governo poderá então colocar no mercado, sem pressionar a taxa de juros de longo prazo<sup>14</sup>. Esse será o momento, portanto, da consolidação do passivo público, colocando-se títulos de longo prazo junto aos poupadores privados.

---

<sup>14</sup> Sem prejudicar também outras despesas dependentes dela, como os investimentos produtivos privados.

Com a receita dos títulos e dos impostos recolhidos, o governo poderá saldar suas dívidas de curto prazo, recompondo sua capacidade para reiniciar o processo caso seja necessário (Carvalho, s.d., p. 16).

### **1.1.2 Problemas e proposta para a política fiscal**

A experiência de décadas anteriores aos anos 1960, em vários países, foi interpretada como sendo de irresponsabilidade fiscal. Os déficits fiscais foram responsabilizados por pressões inflacionárias, controladas por políticas monetárias contracionistas, impondo custos às sociedades que sofreram o problema. As opiniões a respeito da política fiscal passaram a ser de que os governos eram irresponsáveis, incapazes de controlar seus gastos e evitar déficits fiscais geradores de pressões inflacionárias, portanto, com expectativas de que o desequilíbrio fiscal do presente implicaria em austeridade monetária futura, com aumento das taxas de juros e desaquecimento da economia. Nessas circunstâncias, a política fiscal deixa de ser uma política eficiente. O gasto público, ao invés de induzir a expansão dos gastos privados, poderia induzir a formação de uma poupança precaucional por parte dos agentes privados, temendo a recessão que a autoridade monetária teria que gerar em seguida (Carvalho, s.d., p. 19).

Assim, a primeira condição a ser considerada na formulação da política fiscal é o estado de expectativas dos agentes privados. Se o gasto é realizado num ambiente marcado pela expectativa de que o governo é propenso a gerar déficits permanentes, sua eficácia diminuirá pela antecipação do aumento das taxas de juros, modificando os preços dos ativos, inclusive os ativos reais. A segunda condição a ser considerada é que a política fiscal keynesiana é um instrumento para regularizar a demanda agregada para sustentar o pleno emprego e não deve ser ativada se a economia já estiver em pleno emprego, porque nessas circunstâncias a soma das demandas privada e pública ultrapassará a capacidade produtiva do país, podendo ocorrer pressões inflacionárias (Carvalho, s.d., p. 19 e 20).

O Estado deveria efetuar gastos principalmente para ofertar bens públicos. A oferta desses bens deve ser permanente, portanto, com níveis de despesas que são relativamente fixas, independentemente do nível de atividade da economia. Existem também as despesas que estão voltadas para a regularização da demanda agregada. A consideração desses dois deveres do Estado exige que a política de gastos seja abordada de forma flexível, evitando que os dois objetivos entrem em conflito (Carvalho, s.d., p.

20). Keynes propôs então a elaboração de dois orçamentos fiscais, o de gastos correntes e o de gastos de capital<sup>15</sup>. O primeiro, cobrindo as despesas rígidas, inadiáveis do governo, destinadas a garantir a oferta de bens públicos, na medida necessária, devendo estar, no geral, equilibrado. O segundo seria ativado quando a demanda agregada se afastasse do nível de pleno emprego, estando acima ou abaixo desse nível (Carvalho, s.d., p. 21 e 1997, p. 43; Brown-Collier e Collier, 1995, p. 345).

O objetivo da separação entre os dois orçamentos seria separar as funções do Estado que não podem ser adiadas, daquelas que seriam anticíclicas. Ao exigir que o orçamento corrente estivesse equilibrado todo o tempo, Keynes buscava neutralizar a pressão desses gastos sobre a demanda quando a economia já estivesse no pleno emprego. Nesse caso, a política fiscal seria confinada ao orçamento de capital, que, por sua natureza discricionária, poderia ter o seu ritmo de implementação variado conforme a conjuntura (Carvalho, s.d., p. 21). O orçamento de capital poderia apresentar déficit e isso dependeria da velocidade com que a economia reagiria ao estímulo dos investimentos realizados pelo governo (Carvalho, 1997, p. 44).

Entretanto, para Carvalho (s.d., p. 21), o debate em torno dessa proposta afastou-se do seu objetivo principal, levando o debate para um campo conceitual inadequado para solucionar um problema de natureza inteiramente prática. Na verdade o que Keynes pretendia ao propor a elaboração de dois orçamentos era a separação entre o cumprimento das funções rotineiras do Estado e a realização de seus gastos discricionários.

## **1.2 Mudanças no plano teórico<sup>16</sup> e a política fiscal recente**

A política fiscal é objeto de estudo e controvérsias, desde meados da década de 1930, quando Keynes, na TG, propôs o uso dos gastos e receitas do governo como meio de influenciar o nível de atividade econômica. A teoria macroeconômica de Keynes teve forte impacto na época, tornando-se hegemônica, tanto no meio acadêmico quanto entre os formuladores de política econômica, sendo amplamente aplicada nos países desenvolvidos e em desenvolvimento, principalmente do pós-guerra aos anos 1960. As elevadas taxas de crescimento econômico e as baixas taxas de inflação na maior parte desses países pareciam atestar o acerto do modelo (Hermann, 2002, p. 6 e 2006, p. 1).

---

<sup>15</sup> Ver, por exemplo, <http://associacaokeynesiana.wordpress.com/tag/keynes/>.

<sup>16</sup> O objetivo aqui não é discutir as escolas teóricas, mas apresentar brevemente a perda da importância da política fiscal na evolução da teoria econômica. Sobre as teorias econômicas (escolas), ver, por exemplo, Snowdon e Vane (2005).

Segundo Mishkin (1995, p. 1), os economistas, até os anos 1960, baseados na teoria macroeconômica keynesiana de que as políticas do governo poderiam ser usadas para manipular emprego e o produto, acreditavam que as políticas ativistas poderiam reduzir a severidade das flutuações econômicas, sem criar inflação. Entretanto, quando colocaram em prática suas políticas, nos anos 1960 e 1970, o resultado não foi o que eles esperavam, com a economia apresentando inflação e desemprego.

Assim, o cenário econômico mundial de instabilidade,<sup>17</sup> dos anos de 1970, caracterizado pela presença simultânea de inflação e desemprego, desafiou a hegemonia keynesiana, abrindo espaços para o desenvolvimento de outras teorias, de inspiração neoclássica, de que as políticas keynesianas não mais serviriam para lidar com os problemas macroeconômicos de então (Hermann, 2002, p. 6 e 2006, p. 1; Gobetti e Amado, 2008, p. 5).

A crise econômica e a inflação da segunda metade dos anos 1970 tornaram as políticas fiscais vigentes no período de crescimento acelerado alvo de críticas (Lopreato, 2003, p. 5). A teoria keynesiana deixou de servir aos formuladores de política econômica, começando a se formular um novo modelo para a política fiscal, ao mesmo tempo em que se desenrolava a crise da economia mundial e a deterioração das finanças públicas em vários países. O surgimento de um novo modelo de pensamento econômico contribuiu para criar um ambiente teórico favorável a mudanças na política fiscal.

As novas condições da economia mundial substituíram as políticas de sustentação da demanda por políticas da nova visão do papel do Estado na economia (visão liberal). Essas posições eram apoiadas dentro do novo modelo teórico dos novo-clássicos, baseada na premissa de agentes econômicos dotados com capacidade de análise de todos os dados relevantes, na tentativa de determinar as expectativas e usar, eficientemente, essas informações nas suas decisões econômicas (Lopreato, 2003, p. 6). Portanto, segundo Lucas e Sargent (1994, p. 18 e 27), os modelos novo-clássicos incorporam a hipótese de que as expectativas são racionais e de que os agentes usam eficientemente toda informação disponível, ou acertando em cheio a realidade, a partir de suas expectativas (versão forte da teoria das expectativas racionais), ou apenas errando de acordo com uma distribuição normal em torno da média real, com o que, na média, os agentes preveriam ao certo o futuro (versão fraca).

---

<sup>17</sup> Devido ao primeiro choque do petróleo e ao rompimento definitivo do sistema de câmbio fixo de Bretton Woods, em 1973.

No começo dos anos 1970, Lucas iniciou a revolução das expectativas racionais, com uma série de artigos (Lucas 1972 e 1973)<sup>18</sup>. A idéia central, no tocante às políticas econômicas é que o Estado só consegue ser eficiente, ao mudar suas políticas, se conseguir surpreender o mercado; caso contrário, por meio de expectativas racionais, este último antecipa as ações do Estado, com o que suas políticas se tornam inócuas (Kydland e Prescott, 1994, p. 35 e 49). Ademais, em uma sociedade democrática, seria importante a adoção de regras simples de serem entendidas por todos os agentes, as quais tornassem claro quando os formuladores de políticas mudam de políticas e possibilitassem aos agentes econômicos, de acordo com Barro e Gordon (1994, p. 99), ajustarem suas expectativas a fim de eliminar surpresas futuras, sempre que possível. Apenas em casos muito especiais o Estado deveria, então, surpreender o mercado, com políticas não antecipadas. Segundo Chari (1994, p. 42 e 59), esses desenvolvimentos teóricos levaram os governos a adotar um regime de política em que as políticas futuras podem facilmente ser previstas, por exemplo, em situações em que o governo escolhe uma seqüência de políticas hoje e as pessoas acreditam que essas políticas serão implementadas também no futuro. Se a política escolhida no futuro coincide com o plano original, os formuladores de política seguiram o plano inicial e o regime de política é consistente, caso contrário, a política seria inconsistente. Dessa forma, as expectativas sobre as políticas futuras passam a depender também do histórico de políticas implementadas.

Nesse contexto, conforme Silva e Mendonça (2007, p. 3 e 5), é importante ressaltar que uma política econômica que possui credibilidade é menos vulnerável às instabilidades, sejam elas geradas por choques derivados de questões externas ou internas. Por outro lado, as economias com baixa credibilidade sofrem mais com as crises, quer internas, quer externas, pois, normalmente, possuem um histórico de mais incerteza. Para que haja o desenvolvimento da credibilidade, é preciso, em um primeiro momento, a conquista da reputação. Para isso, é necessário que o responsável pela condução da política econômica tenha sucesso na obtenção das políticas anunciadas, criando expectativas nos agentes econômicos de que as próximas políticas anunciadas serão alcançadas<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Importante lembrar também do modelo de equivalência Ricardiana, no qual as decisões econômicas dos agentes, ou dos contribuintes, levam em conta a condição financeira do setor público e seus efeitos sobre a renda disponível.

<sup>19</sup> Segundo Silva e Mendonça (2007), um Banco central independente e o regime de metas de inflação são formas de manter a credibilidade, a reputação e a consistência das políticas.

Essas mudanças, de acordo com Arestis e Sawyer (2008, p. 275), conduziram, no final dos anos 1980 e início dos anos 1990, a implementação de um novo consenso na teoria macroeconômica. Esse Novo Consenso Macroeconômico (NCM), também chamado de Nova Síntese Neoclássica (NSN), emergiu com grande influência no pensamento macroeconômico e na política macroeconômica, principalmente na política monetária.

A hipótese de expectativa racionais nos modelos macroeconômicos constitui a mudança crucial nos chamados novos modelos macroeconômicos (Fontana, 2009, p. 5). As pesquisas nos anos 1990 deram mais atenção ao desenvolvimento de modelos que apresentassem consistência tanto teórica como empírica (Woodford, 2008, p. 17). Os modelos aos quais fazemos referência apresentam fundamentos microeconômicos e suas versões iniciais são representadas usualmente por três equações que descrevem as mudanças na variação do produto, taxa de inflação e taxa de juros, ou seja, uma curva tipo IS, uma curva de Phillips e uma equação de política monetária (Fontana, 2009, p. 7; Arestis e Sawyer, 2008, p. 277).

Segundo Goodfriend (2004, p. 21) a NSN combina tanto elementos dos keynesianos quanto dos clássicos. Para Goodfriend e King (1997, p. 255), da macroeconomia novo-clássica e do ciclo real de negócios, ela incorporou otimização intertemporal e expectativas racionais para modelos macroeconômicos dinâmicos, e da economia novo keynesiana, incorporou competição imperfeita e custo de ajustamento de preços.

É importante ressaltar que a NSN é decisiva sobre o papel da política monetária. Ela sugere que as ações da política monetária podem ter um importante papel sobre a atividade econômica real; com pouco ou nenhum *trade-off* entre inflação e atividade real no longo prazo; ganhos significativos com a eliminação da inflação, aumentando a eficiência nas transações e reduzindo as distorções nos preços relativos; e a credibilidade tendo um papel importante para a condução da política monetária. De acordo com Goodfriend e King (1997, p. 232), essas idéias são consistentes com a atuação pública dos bancos centrais de muitos países. É nesse sentido que é atribuído papel de destaque ao Banco Central e à credibilidade da política monetária, que aparece como sendo fundamental para o Banco Central controlar a inflação (Goodfriend e King, 1997, p. 232; Le Heron, 2003, p. 9 e 10).

A recomendação é que a política monetária estabilize o nível de preço, com inflação próxima de zero, mantendo o produto na direção do produto potencial. A

política monetária deve ser ativa, administrando a demanda agregada para acomodar variações no produto (Goodfriend e King, 1997, p. 256). Portanto, a NSN conduz a um regime de política monetária de metas de inflação, com a inflação variando pouco no tempo. Esse tem sido o principal objetivo da política monetária (Goodfriend e King, 1997, p. 232), em que muitos países passam a adotar o regime de metas inflacionárias, abandonando outras metas (como, por exemplo, de crescimento econômico) (Le Heron, 2003, p. 4).

Segundo Fontana (2009, p. 7), um importante resultado do modelo da NSN é que uma inflação baixa conduziria ao crescimento, estabilidade e funcionamento eficiente do mercado. A proposição central da NSN é que o Banco Central tem um papel muito importante para manter a estabilidade de preço no longo prazo e, ao contrário, a autoridade fiscal é de menor relevância, devendo estar concentrada no controle e na sustentabilidade das finanças públicas (Fontana, 2009, p. 9 e 13). Essa é uma das críticas à NSN, justificada por esta última pela possibilidade de a política monetária poder ser modificada e implementada mais rapidamente do que a política fiscal, uma vez que a política fiscal precisa ser planejada, aprovada e só então as medidas implementadas (Fontana, 2009, p. 14). Assim, a mais controversa suposição da NSN é a ausência de um papel essencial para o setor público e para a política fiscal, o que, dado o tamanho do setor público nas economias modernas atualmente, é uma suposição difícil de defender (Fontana, 2009, p. 6 e 7).

A disciplina na política fiscal refere-se ao comportamento da autoridade fiscal com relação à política de estabilidade de preços. Uma política fiscal austera, na qual a autoridade fiscal elabora seu orçamento levando em conta a restrição orçamentária e os compromissos da dívida a serem pagos, pouparia, segundo vários autores, a autoridade monetária de ser obrigada a prática de políticas expansionistas que visem equacionar as contas do governo. Logo, esse comportamento responsável da autoridade fiscal é favorável à construção da credibilidade da política monetária, à medida que evitaria pressões inflacionárias derivadas de política monetária expansionista ou custos resultantes de políticas monetárias contractionistas e os governos, na busca por credibilidade, iriam se esforçar para apresentar transparência em suas contas e em suas políticas de governo (Silva e Mendonça, 2007, p. 10).

Essas políticas são importantes principalmente em economias emergentes, que possuem mercados financeiros menos maduros e estáveis, apresentando maior taxa de juros e maior volatilidade do crescimento da economia. Essas características, de acordo

com Mihaljek e Tissot (2003), têm atribuído à sustentabilidade do déficit público grande importância para a condução da política monetária em países de economia emergente.

“... public finance fragility is often considered a warning indicator, i.e a sign of other – and perhaps hidden – fragilities in the rest of the economy. Hence, markets attach specific importance to fiscal credibility when judging the soundness of macroeconomic indicators. For instance, they tend to be less tolerant of current account deficits if the country is characterized by large fiscal fragilities. Or they will scrutinize more rigorously the health of the corporate and banking sectors. Moreover, worries about public finances can jeopardize institutional commitments and make them unsustainable. For instance, fixed exchange rate arrangements will not look credible and can be attacked in case of fiscal profligacy.” (Mihaljek e Tissot, 2003, p. 16).

Assim, a sustentabilidade fiscal afeta não somente as condições financeiras, tendo também grande importância no produto de uma economia, na performance da inflação e na interface com a condução da política monetária (Mihaljek e Tissot, 2003, p. 17). Segundo Dinh (1999, p. 5), haveria um consenso de que uma política fiscal prudente é condição necessária, mas não suficiente, para um rápido crescimento, pois uma política fiscal imprudente atrapalharia o crescimento, colocaria em risco a estabilidade e levando a altos custos em uma economia.

Percebe-se, então, que, no transcorrer do desenvolvimento das teorias macroeconômicas, a política fiscal e a forma de sua condução passaram por importantes mudanças, com uma redução do papel da política fiscal. Com o surgimento das expectativas racionais, a política fiscal passou, assim, a ser adotada com novo enfoque, ganhando novos direcionamentos<sup>20</sup>. Para Hermann (2006, p. 2) e Alves e Montes (2009, p. 4), a credibilidade da política econômica, sustentabilidade da dívida pública e definição de regras de controle das contas públicas passaram a definir a condução da política fiscal, tornando-se hegemônicas no pensamento e na prática da política fiscal.

Segundo Lopreato (2003, p. 8), o movimento generalizado de deterioração fiscal, em países com razoável ou elevado níveis de desenvolvimento, decorreu do aumento do estoque da dívida pública e da queda do crescimento econômico. Portanto, a avaliação das políticas fiscais ganhou outro rumo e os novos fundamentos teóricos exigiam a construção de indicadores capazes de superar as limitações dos indicadores tradicionais e de fornecer informações mais confiáveis sobre a economia. Por exemplo, o resultado fiscal convencional de Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), embora amplamente aceito, não apresentava o comportamento esperado das

---

<sup>20</sup> Passou-se a recomendar, por exemplo, a implementação de programas de ajuste fiscal, com geração de superávits fiscais, com o objetivo de reduzir o valor da dívida pública.

finanças públicas. Blanchard (1990) resolveu esse problema ao sugerir novos indicadores de política fiscal, como o de sustentabilidade.

Dado que os investidores precisam ter confiança de que a dívida seja sustentável ao longo do tempo, as metas fiscais tornaram-se prisioneiras das expectativas de risco dos agentes e das previsões sobre o comportamento futuro das variáveis, com influência na relação dívida/PIB. Assim, segundo Lopreato (2003, p. 11), para o caso da economia brasileira, apesar de a política fiscal ser o pilar da política econômica, ela não tem autonomia, porque as mudanças do câmbio e dos juros sempre demandam mudanças nas metas fiscais para garantir a sustentabilidade da dívida. Nesse novo modelo teórico, ao contrário da teoria keynesiana, a ação da política fiscal é limitada, cabendo à política monetária o papel de manter a demanda agregada próxima ao produto potencial.

Para Lopreato (2003, p. 18) o Fundo Monetário Internacional (FMI) exerceu papel importante na construção desses “novos tempos”, quando abandonou a ideia de determinar apenas a meta de déficit público e deixar a cargo dos dirigentes dos países a definição da trajetória da política fiscal e de outras medidas consideradas fundamentais nos programas de ajuste do Fundo, a fim de não interferir na autonomia dos países membros, passando a incorporar, nos programas de ajuste assinados desde a segunda metade dos anos 1980, grande número de condicionalidades e assumindo a avaliação do risco na análise da situação fiscal. A exigência das condicionalidades para receber ajuda financeira, inviabilizava a definição de políticas alternativas.

### **Considerações finais**

Nesse capítulo mostramos que houve uma mudança na forma de pensar a política fiscal. O modelo de política fiscal proposto por Keynes, de política fiscal ativa e importante papel para o governo, perdeu, assim, espaço teórico e empírico. Pois, fundamentado na ideia de expectativas racionais, foi desenvolvido um novo modelo teórico, a Nova Síntese Neoclássica (NSN), que atribui papel principal à política monetária e sem um papel claro para a política fiscal, cabendo a esta, sobretudo, a sustentabilidade da dívida.

Essa mudança na forma de pensar a política fiscal influenciou a forma da condução desta política, no Brasil. Nos capítulos seguintes, deve-se ter em mente essa mudança quando da análise dos dados apresentados, com política de gastos e receitas conduzida objetivando o equilíbrio orçamentário, de maneira que possam ser alcançadas

as metas de resultado primário, possibilitando a melhora dos indicadores fiscais e assim demonstrando a sustentabilidade da dívida e a credibilidade das políticas.

## **CAPÍTULO 2**

### **Receitas e despesas federais no Brasil, 1994 - 2008**

#### **Introdução**

Esse capítulo tem por objetivo apresentar as medidas adotadas a fim de alcançar um equilíbrio fiscal, dentro do novo regime fiscal, e também um panorama das despesas e receitas, no Brasil. Diversas medidas foram tomadas para que pudesse ser adotado um novo regime fiscal, consistente com o novo modelo de política macroeconômica. Apesar das medidas adotadas, as despesas não pararam de aumentar, principalmente devido às despesas com juros. Isso gerou esforços para cortar despesas no orçamento, que resultou em vinculações de receitas às despesas, aumentando o engessamento do orçamento.

Foram efetuados ajustes por meio da parte mais flexível do orçamento, reduzindo, então, os gastos com investimento. Para fazer frente ao aumento das despesas, foi também necessário aumentar as receitas, resultado de aumento na alíquota da cobrança de impostos e contribuições, e também a criação de novos tributos. Essas medidas consistiam, então, na busca pela – e no resultado efetivo da – geração de maiores resultados primários positivos, a fim de melhorar as relações déficit (operacional e nominal)/PIB e, sobretudo, dívida/PIB.

#### **2.1 Medidas para o estabelecimento do equilíbrio fiscal e para o novo regime fiscal**

Nessa seção é apresentada, de forma bastante sucinta, as medidas que foram tomadas para que pudesse ser adotado um novo regime fiscal no Brasil, consistente com o novo modelo de política macroeconômica. A flexibilidade na alocação de recursos orçamentários é importante para avaliar a capacidade do poder público de intervir na economia por meio da política fiscal (Brasil, 2003, p. 4). Entretanto, a flexibilidade no orçamento do Governo Federal foi afetada pelo excessivo grau de vinculações de receitas, provocando rigidez orçamentária, na medida em que estas não podem ser utilizadas para financiar despesas diferentes daquelas para as quais foram criadas e também pelo elevado nível de despesas de execução constitucional e legalmente obrigatórias.

Essa característica do orçamento brasileiro ocorreu a partir da constituição de 1988, passando por um processo de redução nas receitas livres e restrições no uso das receitas, tornando o processo de destinação de recursos rígido, dificultando o seu

direcionamento de acordo com as necessidades e prioridades vigentes, e com aumento das receitas vinculadas às contribuições sociais no total de recursos arrecadados, em decorrência tanto da criação de novas contribuições como do aumento de alíquotas (Brasil, 2003, p. 6 e 8).

Essas mudanças dificultaram os mecanismos de manobra do governo de transferir recursos à sua maneira, a fim de realizar ajustes no orçamento e alcançar o equilíbrio fiscal, ou seja, o equilíbrio entre receitas e despesas. Diante dessa característica do orçamento, foram implementadas medidas no final de 1993, com o objetivo de preparar a economia para antes e, principalmente, depois da estabilização<sup>21</sup>. O governo teve como meta o equilíbrio fiscal, pois tinha consciência de que problemas financeiros do Estado eram a causa principal da inflação. Para alcançar esse objetivo, conforme a Exposição de Motivos n. 395 (1994), foi lançado em junho de 1993 o Programa de Ação Imediata (PAI), com medidas voltadas para a reorganização do setor público, com redução do Estado na economia – ao menos isto emergia da referida exposição como um dos objetivos – e maior eficiência nos gastos, através da recuperação de receita tributária, fim da inadimplência de estados e municípios com a União, controle dos bancos estaduais, saneamento dos bancos federais e o aperfeiçoamento e ampliação do programa de privatização.

Essas medidas buscaram estabelecer em bases permanentes o equilíbrio fiscal e a estabilidade monetária, o que requeria mudanças profundas na forma de gestão do Estado brasileiro com sua reorganização fiscal sendo a pedra fundamental para o processo de estabilização. Isto porque, segundo a concepção de economia vigente na época,

“A inflação é o mais injusto e cruel dos impostos. (...). Não há, assim, política social mais eficaz do que a queda da inflação. (...) só a estabilidade de preços criará condições para o crescimento sustentado da produção e do emprego e para a distribuição de renda, permitindo preencher o abismo entre o Brasil rico, industrializado, moderno e eficiente e o Brasil miserável, de tudo desprovido. A reorganização do estado é a pedra fundamental do processo de estabilização, ainda que este requeira medidas adicionais para quebrar a ‘inércia inflacionária’ decorrente da indexação e, por fim, chegar ao estabelecimento de um novo padrão monetário estável” (Exposição de Motivos n. 395, 1994).

Devido ao irrealismo orçamentário, em boa medida decorrente da alta inflação, e aos déficits, no início dos anos 1990, foram adotadas medidas como a imposição de limites quantitativos à realização de despesas autorizadas no orçamento, conhecidos

---

<sup>21</sup> Ver também a Exposição de Motivos da criação da Unidade Real de Valor – URV (1994), Ramos (2001), Castro (2005), Giambiagi (2005), Tavares (2004) e Lei Complementar n. 101 (2000).

como contingenciamento, vedando também a emissão de títulos para a cobertura de gastos correntes. Com o aumento da rigidez das contas públicas, ocorreu um engessamento das transferências obrigatórias e de vinculações constitucionais tanto das despesas como das receitas que não poderiam mais ser alteradas nos orçamentos anuais, limitando o espaço da política fiscal da União quanto às suas receitas e despesas livres. Apesar dessas medidas, os esforços para restaurar o equilíbrio orçamentário ainda não foram suficientes e para que fosse possível o equilíbrio orçamentário nos anos de 1994 e 1995, foram propostas alterações na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), com cortes expressivos na conta “outras despesas de custeio e capital” financiados com recursos não vinculados, o que contribuiu para diminuir, mas não para eliminar o déficit (Exposição de Motivos n. 395, 1994).

Dado que, em um primeiro momento, os cortes nos gastos de custeio e investimento financiados com recursos não vinculados foram efetuados até o seu limite, foi preciso ainda criar um mecanismo de ajuste emergencial para financiar o déficit. Em maio de 1993 foi criado o Fundo Social de Emergência (FSE), com vigência para 1994 e 1995, tornando obrigatória a desvinculação de 20% do produto da arrecadação de todos os impostos e contribuições da União para a composição do Fundo (Brasil, 2003, p. 14).

O FSE foi criado, então, com o objetivo de desvincular parte das receitas orçamentárias e das alterações no setor tributário, a fim de ampliar a arrecadação federal e permitir o uso de recursos fiscais para cobrir despesas remanescentes, mesmo depois do esforço inicial realizado para o ajuste, ou seja, também como uma tentativa de reverter a perda de flexibilidade na gestão fiscal.

Posteriormente, apesar de o governo pedir a prorrogação do FSE até 1999, esta foi permitida, num primeiro momento, somente até junho de 1997 e, posteriormente, até o final de 1999, com novo nome. O FSE foi então substituído pelo Fundo de Estabilização Fiscal (FEF), concebido com o mesmo objetivo de aumentar a arrecadação e permitir maior flexibilização do orçamento. A intenção era criar um mecanismo temporário de auxílio ao governo, no período inicial de queda da inflação, enquanto as reformas fiscais não fossem aprovadas (Brasil, 2003, p. 14 e Boletim do Banco Central – Finanças Públicas, 1996, p. 65).

Segundo Brasil (s.d., p. 1-7), o equilíbrio fiscal foi uma das prioridades do processo de reformas pelo qual o país passou desde a implantação do Plano Real. Contudo, o processo de ajuste fiscal teve que ser acelerado devido às crises no mercado

internacional (Ásia e Rússia), que contraíram o crédito global, principalmente para os mercados emergentes, como o Brasil, cessando a abundância de recursos no mercado externo que caracterizou os primeiros quatro anos do processo de estabilização da economia brasileira. Estas crises, como se sabe, implicaram em aumentos das despesas com juros, por parte do Tesouro, devido às medidas-padrão utilizadas para enfrentar as crises, medidas estas que, ademais, conduziram a quedas no crescimento econômico e na arrecadação.

Assim, além de medidas que visavam mudanças estruturais e institucionais, como o Programa de Ação Imediata (PAI) e o Fundo Social de Emergência (FSE), em outubro de 1998, foram anunciadas medidas contidas no Programa de Estabilização Fiscal (PEF), para o período de 1999 a 2001, com a premissa de que o Estado não poderia mais “viver além de seus limites”, “gastando mais do que arrecadava”, devendo, então, daquele ponto em diante, assegurar o equilíbrio fiscal e o respeito às restrições orçamentárias. A busca pelo equilíbrio das contas públicas, ao menos como objetivo formal e manifesto – dadas as medidas que, como visto, ao mesmo tempo contrariavam-no – representou um passo decisivo na redefinição do modelo econômico brasileiro, com introdução de mudanças no regime fiscal do país. Estas mudanças incluíam medidas de caráter estrutural (reforma administrativa, previdenciária, tributária, Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, entre outras) e, a partir delas, a busca pela redução das despesas previdenciária e do governo Central, vistos como os principais causadores dos desequilíbrios. Como a redução das despesas ainda não seria suficiente para alcançar o equilíbrio das contas públicas, foi previsto ainda o aumento das receitas, que deveriam ser provisórias, até o avanço das mudanças estruturais necessárias à consolidação do novo regime fiscal.

Assim, o ajuste fiscal passou a ser visto como uma solução para o equilíbrio das contas públicas e a exercer um papel central na política econômica. Seus promotores defenderam medidas de metas fiscais, apoiadas por instituições internacionais, como o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial. Eles acreditavam que as metas fiscais, mesmo com seus efeitos negativos de curto prazo, deviam ser perseguidas, pois, com o passar do tempo, favoreceriam a redução do risco país, a queda da taxa de juros e o acesso ao capital internacional (Lopreato, 2002, p. 4).

Goldfajn e Guardia (2003, p. 11, 15), por exemplo, defendiam a adoção de metas fiscais, especialmente da LRF, que teve grande importância para o ajuste das finanças públicas nos três níveis de governo – sobretudo nos níveis estadual e municipal – a fim

de fortalecer a credibilidade na estabilidade fiscal e monetária e, segundo os autores, o crescimento econômico. Goldfajn e Guardia (2003) ressaltam, neste sentido, a importância destas reformas institucionais para manter os superávits primários em níveis apropriados e, desta forma, manter também a sustentabilidade da dívida pública.

O arcabouço institucional implementado nos últimos anos tem contribuído na preservação da solvência do setor público. De fato, a estrutura atualmente em operação desestimula excessos em qualquer nível do governo por meio de instrumentos de preservação da disciplina fiscal (Goldfajn e Guardia, 2003, p. 23).

## **2.2 Evolução dos gastos públicos da União**

Nessa seção, vamos analisar a evolução dos gastos públicos da União. Na Tabela 1, que apresenta a despesa da União por função, a preços de 2008, podemos perceber que o total de despesas passou de R\$ 289,1 bilhões, em 1994, para R\$ 917,6 bilhões, em 2008. Observa-se que as principais despesas estão relacionadas a assistência e previdência social, que passou de R\$ 72,8 bilhões em 1994 para R\$ 285,7 bilhões em 2008, e a despesa com encargos especiais<sup>22</sup>, que passou de R\$ 225,6 bilhões em 2000 para R\$ 455,1 bilhões em 2008, correspondendo a 49,59% do total da despesa da União por função em 2008. Nota-se um aumento também nas despesas do judiciário, resultado da autonomia orçamentária atribuída pela Constituição a esse órgão (e também ao Legislativo, Ministério Público e Tribunal de Contas), que passou de R\$ 3,7 bilhões em 1994 para R\$ 15,6 bilhões em 2008, do trabalho, que passou de R\$ 4,6 bilhões em 1994 para R\$ 21,8 bilhões em 2008, e da saúde e saneamento, que passou de R\$ 20,8 bilhões em 1994 para R\$ 44,1 bilhões em 2008. As outras despesas apresentam aumentos bem mais modestos e, em alguns casos, redução. O que chama a atenção nesses números é o total dos gastos, principalmente com encargos especiais, que incluem os serviços da dívida pública, portanto, uma despesa que não apresenta nenhum benefício como contrapartida.

---

<sup>22</sup> Conforme Portaria N. 42, de 14 de abril de 1999, do Ministério do Orçamento e Gestão – MOG, atualizando a discriminação da despesa por função, “Encargos Especiais” engloba as despesas em relação às quais não se pode associar um bem ou serviço a ser gerado no processo produtivo corrente, tais como: dívidas, ressarcimentos, indenizações e outras afins, representando, portanto, uma agregação neutra. Essa despesa corresponde a: Refinanciamento da Dívida Interna, Refinanciamento da Dívida Externa, Serviço da Dívida Interna, Serviço da Dívida Externa, Transferências e Outros Encargos Especiais.

Tabela 1 – Despesa da União por Função de 1994 a 2008 (Despesas Líquidas, em R\$ milhões de 2008, deflacionados pelo IPCA)

Função	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Legislativa	1.268	2.384	2.565	3.202	3.090	2.974	2.967	3.315	3.475	3.965	4.247	4.332	4.627	4.232	4.244
Judiciária	3.740	6.719	7.782	10.546	12.580	11.549	10.939	10.557	11.501	10.779	12.649	12.147	14.128	13.815	15.564
Essencial à Justiça	-	-	-	-	-	-	1.147	1.352	1.467	1.748	2.554	2.653	2.925	3.106	3.653
Administração <sup>1</sup>	108.805	65.552	77.883	185.109	240.042	222.130	11.123	11.422	11.560	9.494	10.734	10.338	11.080	11.476	11.582
Defesa Nacional <sup>2</sup>	12.152	18.808	18.564	19.410	19.785	18.855	17.956	18.693	17.724	14.918	16.302	17.549	18.361	18.257	19.908
Segurança Pública	-	-	-	-	-	-	3.696	4.093	3.093	3.101	3.325	3.434	3.808	4.328	4.926
Desenv. Regional	30.061	41.897	43.471	47.746	51.880	50.279	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Relações Exteriores	927	856	885	872	856	1.244	1.263	1.456	1.866	1.501	1.576	1.740	1.482	1.477	1.825
Assistência Social <sup>3</sup>	72.828	119.025	132.616	138.072	157.524	158.765	7.501	8.328	9.149	10.851	16.651	17.986	23.786	26.066	28.655
Previdência Social	-	-	-	-	-	-	157.725	169.051	173.092	187.574	198.790	214.506	234.528	246.617	257.060
Saúde <sup>4</sup>	20.793	33.464	30.537	35.481	32.235	34.221	34.227	37.151	35.730	35.035	39.603	41.515	43.857	41.701	43.633
Trabalho	4.645	12.503	14.407	14.202	15.295	14.468	10.547	11.697	11.910	12.242	12.860	14.471	18.120	20.470	21.818
Educação <sup>5</sup>	15.570	21.219	19.688	20.571	28.918	28.703	17.926	18.293	18.575	18.340	17.455	18.421	19.134	19.976	21.924
Cultura	-	-	-	-	-	-	402	437	337	298	389	562	609	438	513
Dir. da Cidadania	-	-	-	-	-	-	687	918	577	508	661	943	1.053	664	934
Urbanismo	-	-	-	-	-	-	321	772	684	442	1.433	2.402	2.338	897	1.081
Habituação <sup>6</sup>	114	247	713	834	588	572	2.714	561	178	157	587	649	1.288	0	153
Saneamento	-	-	-	-	-	-	272	366	136	76	92	100	62	42	478
Gestão Ambiental	-	-	-	-	-	-	1.923	2.985	1.777	1.222	1.433	2.267	1.653	1.347	1.373
Ciência e Tecnologia	-	-	-	-	-	-	2.102	2.503	2.117	2.570	3.131	3.726	4.087	3.391	3.951
Agricultura	10.582	18.333	13.063	17.224	12.972	14.216	8.581	8.617	7.726	8.389	9.171	9.477	10.963	8.255	7.657
Organização Agrária	-	-	-	-	-	-	1.846	2.091	1.940	1.844	3.144	4.077	4.623	3.685	2.438
Indústria <sup>7</sup>	2.069	1.897	1.995	2.294	3.445	4.596	545	750	587	566	1.860	1.701	2.228	2.835	2.070
Comércio e Serviços	-	-	-	-	-	-	3.147	4.373	2.572	2.665	2.503	3.236	3.079	1.632	1.336
Comunicações	161	211	230	381	452	577	682	717	795	826	596	547	504	494	374
Energia <sup>8</sup>	837	1.096	1.319	1.706	1.846	1.842	885	1.141	10.984	5.035	476	536	472	430	430
Transporte	4.514	5.388	6.084	7.376	7.382	5.586	5.554	6.228	7.223	3.930	4.386	7.650	7.623	6.039	4.779
Desporto e Lazer	-	-	-	-	-	-	294	468	372	206	325	481	812	797	202
Encargos Especiais <sup>9</sup>	-	-	-	-	-	-	225.636	274.323	279.681	297.841	286.166	293.198	443.349	393.704	455.059
<b>Total</b>	<b>289.068</b>	<b>349.600</b>	<b>371.802</b>	<b>505.026</b>	<b>588.889</b>	<b>570.579</b>	<b>532.607</b>	<b>602.658</b>	<b>616.829</b>	<b>636.124</b>	<b>653.101</b>	<b>690.646</b>	<b>880.582</b>	<b>836.175</b>	<b>917.620</b>

Fonte: STN/Siafi – Nominal.

Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> até 1999 inclui planejamento. Nota: Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da dívida pública; <sup>2/</sup> até 1999 inclui segurança pública; <sup>3/</sup> até 1999 inclui previdência; <sup>4/</sup> até 1999 inclui saneamento; <sup>5/</sup> até 1999 inclui cultura; <sup>6/</sup> até 1999 inclui urbanismo; <sup>7/</sup> até 1999 inclui comércio e serviços; <sup>8/</sup> até 1999 inclui recursos minerais e <sup>9/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da dívida pública.

Na Tabela 2, a despesa é apresentada em percentual do PIB. O total da despesa da União, por função, passou de 21,88% do PIB em 1995 para 31,78% em 2008, um crescimento de 45,25% deste percentual. Nessa Tabela, observa-se que as principais despesas estão relacionadas à assistência e previdência social, que passou de 7,65% do PIB em 1994 para 9,89% do PIB em 2008 e a despesa com encargos especiais, que passou de 11,33% do PIB em 2000 para 15,75% do PIB em 2008. Nota-se um aumento também nas despesas do judiciário, que passou de 0,39% do PIB em 1994 para 0,54% do PIB em 2008 e do trabalho, que passou de 0,49% do PIB em 1994 para 0,76% do PIB em 2008. As outras despesas apresentam aumentos bem mais modestos ou até mesmo, na maior parte dos casos, redução. Novamente a despesa com encargos especiais destaca-se ante as demais despesas, evidenciando que deveriam ocorrer mudanças na política macroeconômica que possibilitassem sua redução. É interessante observar que o aumento do gasto com saúde e saneamento, observado na Tabela 1, não ocorre na Tabela 2, vale dizer, não ocorre em termos de porcentagem do PIB, apesar de esse item de despesa (saúde) ter sido favorecido por aumento das vinculações de receitas às despesas e a criação de novos impostos e contribuições.

Tabela 2 – Despesa da União por Função de 1994 a 2008 (Despesa Líquidas) – em % do PIB

<b>Função</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Legislativa	0,13	0,15	0,15	0,17	0,16	0,16	0,15	0,16	0,17	0,18	0,18	0,18	0,18	0,15	0,15
Judiciária	0,39	0,42	0,44	0,57	0,66	0,61	0,55	0,52	0,55	0,49	0,54	0,50	0,54	0,50	0,54
Essencial à Justiça	-	-	-	-	-	-	0,06	0,07	0,07	0,08	0,11	0,11	0,11	0,11	0,13
Administração <sup>1</sup>	11,43	4,10	4,45	9,99	12,63	11,67	0,56	0,56	0,56	0,43	0,46	0,42	0,42	0,42	0,40
Defesa Nacional <sup>2</sup>	1,28	1,18	1,06	1,05	1,04	0,99	0,90	0,91	0,85	0,68	0,70	0,72	0,70	0,66	0,69
Segurança Pública	-	-	-	-	-	-	0,19	0,20	0,15	0,14	0,14	0,14	0,15	0,16	0,17
Desenv. Regional	3,16	2,62	2,48	2,58	2,73	2,64	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Relações Exteriores	0,10	0,05	0,05	0,05	0,05	0,07	0,06	0,07	0,09	0,07	0,07	0,07	0,06	0,05	0,06
Assistência Social <sup>3</sup>	7,65	7,45	7,58	7,45	8,29	8,34	0,38	0,41	0,44	0,50	0,71	0,74	0,91	0,95	0,99
Previdência Social	-	-	-	-	-	-	7,92	8,26	8,34	8,56	8,52	8,78	8,97	8,98	8,90
Saúde <sup>4</sup>	2,18	2,09	1,74	1,92	1,70	1,80	1,72	1,82	1,72	1,60	1,70	1,70	1,68	1,52	1,51
Trabalho	0,49	0,78	0,82	0,77	0,80	0,76	0,53	0,57	0,57	0,56	0,55	0,59	0,69	0,75	0,76
Educação <sup>5</sup>	1,64	1,33	1,13	1,11	1,52	1,51	0,90	0,89	0,89	0,84	0,75	0,75	0,73	0,73	0,76
Cultura	-	-	-	-	-	-	0,02	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Dir. da Cidadania	-	-	-	-	-	-	0,03	0,04	0,03	0,02	0,03	0,04	0,04	0,02	0,03
Urbanismo	-	-	-	-	-	-	0,02	0,04	0,03	0,02	0,06	0,10	0,09	0,03	0,04
Habituação <sup>6</sup>	0,01	0,02	0,04	0,05	0,03	0,03	0,14	0,03	0,01	0,01	0,03	0,03	0,05	0,00	0,01
Saneamento	-	-	-	-	-	-	0,01	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
Gestão Ambiental	-	-	-	-	-	-	0,10	0,15	0,09	0,06	0,06	0,09	0,06	0,05	0,05
Ciência e Tecnologia	-	-	-	-	-	-	0,11	0,12	0,10	0,12	0,13	0,15	0,16	0,12	0,14
Agricultura	1,11	1,15	0,75	0,93	0,68	0,75	0,43	0,42	0,37	0,38	0,39	0,39	0,42	0,30	0,26
Organização Agrária	-	-	-	-	-	-	0,09	0,10	0,09	0,08	0,13	0,17	0,18	0,13	0,08
Indústria <sup>7</sup>	0,22	0,12	0,11	0,12	0,18	0,24	0,03	0,04	0,03	0,03	0,08	0,07	0,09	0,10	0,07
Comércio e Serviços	-	-	-	-	-	-	0,16	0,21	0,12	0,12	0,11	0,13	0,12	0,06	0,05
Comunicações	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01
Energia <sup>8</sup>	0,09	0,07	0,08	0,09	0,10	0,10	0,04	0,06	0,53	0,23	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
Transporte	0,47	0,34	0,35	0,40	0,39	0,29	0,28	0,30	0,35	0,18	0,19	0,31	0,29	0,22	0,17
Desporto e Lazer	-	-	-	-	-	-	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03	0,01
Encargos Especiais <sup>9</sup>	-	-	-	-	-	-	11,33	13,40	13,47	13,59	12,27	12,00	16,95	14,33	15,75
<b>Total</b>	<b>30,37</b>	<b>21,88</b>	<b>21,24</b>	<b>27,27</b>	<b>30,98</b>	<b>29,99</b>	<b>26,75</b>	<b>29,45</b>	<b>29,71</b>	<b>29,03</b>	<b>27,99</b>	<b>28,26</b>	<b>33,68</b>	<b>30,43</b>	<b>31,78</b>

Fonte: STN/Siafi – Nominal.

Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> até 1999 inclui planejamento. Nota: Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da dívida pública; <sup>2/</sup> até 1999 inclui segurança pública; <sup>3/</sup> até 1999 inclui previdência; <sup>4/</sup> até 1999 inclui saneamento; <sup>5/</sup> até 1999 inclui cultura; <sup>6/</sup> até 1999 inclui urbanismo; <sup>7/</sup> até 1999 inclui comércio e serviços; <sup>8/</sup> até 1999 inclui recursos minerais e <sup>9/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da dívida pública.

Outra maneira de analisar a evolução da despesa da União é através das despesas por grupo, classificadas em despesas correntes e despesas de capital, como apresentadas nas Tabelas 3 e 4, a preços de 2008 e em percentual do PIB, respectivamente. Na Tabela 3, todas as despesas, tanto as correntes quanto as de capital, aumentaram, exceto a com investimentos, que diminuiu no período de 1994 a 2008. A despesa corrente passou de R\$ 301,0 bilhões em 1995 para R\$ 699,7 bilhões em 2008. As despesas que contribuíram para esse aumento foram juros e encargos da dívida, que passaram de R\$ 38,0 bilhões em 1995 para R\$ 110,1 bilhões em 2008, transferências a estados e municípios, que passaram de R\$ 49,0 bilhões em 1995 para R\$ 168,2 bilhões em 2008, e benefícios previdenciários, que passaram de R\$ 73,7 bilhões em 1995 para R\$ 195,4 bilhões em 2008. A despesa com pessoal e encargos sociais também aumentou, passando de R\$ 85,8 bilhões em 1995 para R\$ 133,1 bilhões em 2008. A despesa de capital passou de R\$ 48,6 bilhões em 1995 para R\$ 217,9 bilhões em 2008. As despesas que contribuíram para esse aumento foram inversões financeiras<sup>23</sup> que passaram de R\$ 17,0 bilhões em 1995 para R\$ 37,2 bilhões em 2008, e principalmente amortizações da dívida, que passaram de R\$ 20,4 milhões em 1995 para R\$ 171,0 bilhões em 2008. A despesa com investimentos diminuiu no decorrer dos anos, passando de R\$ 10,7 bilhões em 1995 para R\$ 9,8 bilhões em 2008.

---

<sup>23</sup> De acordo com a Lei N. 4.320, de 17 de março de 1964, capítulo III, Art. 12, § 5º, classificam-se como Inversões Financeiras as dotações destinadas a aquisição de imóveis, ou de bens de capital já em utilização; aquisição de títulos representativos do capital de empresas ou entidades de qualquer espécie, já constituídas, quando a operação não importe aumento do capital; constituição ou aumento do capital de entidades ou empresas que visem a objetivos comerciais ou financeiros, inclusive operações bancárias ou de seguros. Ou seja, operações que ocorram devido a troca de dinheiro por bens.

Tabela 3 – Despesa da União por Grupo, de 1994 a 2008 – em R\$ milhões de 2008 (deflacionada pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesas Correntes</b>	<b>191.313</b>	<b>301.022</b>	<b>318.177</b>	<b>337.979</b>	<b>386.861</b>	<b>408.036</b>	<b>422.143</b>	<b>461.717</b>	<b>476.316</b>	<b>495.011</b>	<b>528.129</b>	<b>590.052</b>	<b>696.051</b>	<b>695.060</b>	<b>699.712</b>
Pessoal e Enc. Sociais	49.792	85.776	84.809	87.845	93.050	92.158	98.344	102.881	105.398	101.827	107.415	107.043	118.156	123.377	133.133
Juros e Enc. Dívida	26.804	37.956	40.417	41.492	59.797	81.051	65.575	83.023	77.628	84.720	89.328	102.231	166.828	148.134	110.168
<b>- Outras Desp. Correntes</b>	<b>114.718</b>	<b>177.290</b>	<b>192.951</b>	<b>208.642</b>	<b>234.014</b>	<b>234.829</b>	<b>258.225</b>	<b>275.812</b>	<b>293.290</b>	<b>308.464</b>	<b>331.386</b>	<b>380.778</b>	<b>411.067</b>	<b>423.550</b>	<b>456.411</b>
Transf. Estados, DF e Munic.	32.714	48.988	53.258	59.053	72.793	74.910	87.088	94.066	103.341	103.400	110.903	133.943	140.013	144.275	168.178
Benef. Previdenciários <sup>1</sup>	46.362	73.716	86.024	91.623	103.848	103.931	109.267	117.670	123.040	139.867	147.704	162.138	178.522	187.931	195.356
Demais Desp. Correntes	35.641	54.586	53.671	57.964	57.373	55.989	61.869	64.076	66.907	65.197	72.778	84.697	92.532	91.344	92.877
<b>Despesas de Capital</b>	<b>97.754</b>	<b>48.580</b>	<b>53.623</b>	<b>167.049</b>	<b>202.026</b>	<b>162.543</b>	<b>110.466</b>	<b>140.942</b>	<b>140.510</b>	<b>141.113</b>	<b>124.971</b>	<b>100.593</b>	<b>184.530</b>	<b>141.116</b>	<b>217.909</b>
Investimentos	10.424	10.749	11.875	14.870	16.079	12.429	17.053	22.919	14.226	8.319	13.051	19.711	21.628	10.579	9.774
Inversões Financeiras	15.628	16.952	25.040	125.750	138.457	101.541	19.285	32.140	29.410	30.224	25.921	24.838	29.431	28.110	37.152
Amortização da Dívida <sup>2</sup>	71.561	20.443	16.364	26.172	47.374	48.573	74.128	85.884	96.874	102.570	86.000	56.044	133.471	102.427	170.982
Outras Desp. Capital	144	437	346	256	118	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>289.068</b>	<b>349.602</b>	<b>371.800</b>	<b>505.028</b>	<b>588.887</b>	<b>570.579</b>	<b>532.608</b>	<b>602.659</b>	<b>616.826</b>	<b>636.124</b>	<b>653.101</b>	<b>690.645</b>	<b>880.581</b>	<b>836.176</b>	<b>917.621</b>

Fonte: STN/Siafi – Nominal.

Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> Os benefícios previdenciários referem-se ao pagamento de inativos, pensões e outros benefícios previdenciários.

<sup>2/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da Dívida Pública.

Tabela 4 – Despesa da União por Grupo, de 1994 a 2008 – em % do PIB

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesas Correntes</b>	<b>20,10</b>	<b>18,84</b>	<b>18,18</b>	<b>18,24</b>	<b>20,36</b>	<b>21,44</b>	<b>21,20</b>	<b>22,56</b>	<b>22,94</b>	<b>22,58</b>	<b>22,65</b>	<b>24,15</b>	<b>26,62</b>	<b>25,30</b>	<b>24,21</b>
Pessoal e Enc. Sociais	5,23	5,37	4,84	4,74	4,90	4,84	4,94	5,03	5,08	4,64	4,61	4,38	4,52	4,49	4,61
Juros e Enc. Dívida	2,82	2,37	2,31	2,24	3,15	4,26	3,29	4,06	3,73	3,87	3,83	4,18	6,38	5,39	3,81
<b>- Outras Desp. Correntes</b>	<b>12,05</b>	<b>11,10</b>	<b>11,03</b>	<b>11,26</b>	<b>12,31</b>	<b>12,34</b>	<b>12,97</b>	<b>13,47</b>	<b>14,13</b>	<b>14,07</b>	<b>14,21</b>	<b>15,59</b>	<b>15,72</b>	<b>15,42</b>	<b>15,79</b>
Transf. Estados, DF e Munic.	3,44	3,07	3,04	3,19	3,83	3,94	4,37	4,60	4,98	4,72	4,76	5,48	5,35	5,25	5,82
Benef. Previdenciários <sup>1</sup>	4,87	4,61	4,92	4,94	5,46	5,46	5,49	5,74	5,93	6,38	6,33	6,64	6,83	6,84	6,76
Demais Desp. Correntes	3,74	3,42	3,07	3,13	3,02	2,94	3,11	3,13	3,22	2,97	3,12	3,47	3,54	3,33	3,21
<b>Despesas de Capital</b>	<b>10,28</b>	<b>3,04</b>	<b>3,07</b>	<b>9,02</b>	<b>10,63</b>	<b>8,54</b>	<b>5,55</b>	<b>6,89</b>	<b>6,77</b>	<b>6,44</b>	<b>5,36</b>	<b>4,12</b>	<b>7,06</b>	<b>5,14</b>	<b>7,55</b>
Investimentos	1,10	0,67	0,68	0,80	0,84	0,65	0,86	1,12	0,68	0,38	0,56	0,81	0,83	0,39	0,34
Inversões Financeiras	1,64	1,06	1,43	6,80	7,29	5,34	0,97	1,57	1,42	1,38	1,11	1,02	1,13	1,02	1,29
Amortização da Dívida <sup>2</sup>	7,52	1,28	0,94	1,41	2,49	2,55	3,72	4,20	4,67	4,68	3,69	2,29	5,10	3,73	5,92
Outras Desp. Capital	0,02	0,03	0,02	0,01	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>30,38</b>	<b>21,88</b>	<b>21,25</b>	<b>27,26</b>	<b>30,99</b>	<b>29,98</b>	<b>26,75</b>	<b>29,45</b>	<b>29,71</b>	<b>29,02</b>	<b>28,01</b>	<b>28,27</b>	<b>33,68</b>	<b>30,44</b>	<b>31,76</b>

Fonte: STN/Siafi.

<sup>1/</sup> Os benefícios previdenciários referem-se ao pagamento de inativos, pensões, outros benefícios previdenciários.

<sup>2/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da Dívida Pública.

Na Tabela 4, em percentual do PIB, a despesa corrente passou de 18,84% para 24,21% em 2008. As despesas que contribuíram para esse aumento foram juros e encargos da dívida, que passaram de 2,37% em 1995 para 3,81% em 2008, transferência a estados e municípios, que passaram de 3,07% em 1995 para 5,82% em 2008, e benefícios previdenciários, que passaram de 4,61% em 1995 para 6,76% em 2008. A despesa com pessoal e encargos sociais apresentou uma redução, passando de 5,37% em 1995 para 4,61% em 2008, um resultado diferente da Tabela 3, estando mais de acordo com as análises comumente apresentadas. A despesa de capital passou de 3,04% em 1995 para 7,55% em 2008. As despesas que contribuíram para esse aumento foram investimentos financeiros, que passaram de 1,06% em 1995 para 1,29% em 2008, e principalmente amortizações da dívida, que passaram de 1,28% em 1995 para 5,92% em 2008. Novamente, a despesa com investimentos diminuiu no decorrer dos anos, passando de 0,67% em 1995 para 0,34% em 2008, em percentual do PIB. É interessante observar, nestas Tabelas, que alguns componentes da despesa, tanto corrente quanto de capital, a partir de 1998, apresentaram um crescimento muito maior, como o caso de juros e encargos da dívida (60,8%), transferências a estados e municípios (89,6%), benefícios previdenciários (46,6%) e amortização da dívida (362,5%). É importante destacar também que houve uma redução das despesas livres, principalmente investimentos, e um aumento das despesas vinculadas, concentradas em despesas correntes. No entanto, ao contrário das afirmações usuais, percebe-se que não é possível determinar um único componente responsável pela queda dos investimentos, sendo esta um componente em meio a uma série destes. A despesa total da União passa de 21,88% do PIB, em 1995, para 31,76%, em 2008, um crescimento de 45,16% do PIB. Estas despesas da União sofrem um grande aumento a partir de 1997 e 1998, devido à forte inconsistência fiscal do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso, enquanto os investimentos não ultrapassam 1,12% do PIB em nenhum ano, só alcançando este patamar em 1994 e 2001; em todos os outros anos ficam abaixo de 0,86% do PIB. Vale dizer, qualquer afirmação quanto a uma relação simples entre uma ou duas das despesas específicas – normalmente as sublinhadas são as de Pessoal e Encargos Sociais e os Benefícios Previdenciários – e a queda dos investimentos é logicamente inconsistente. A única afirmação possível é, provavelmente, de que os investimentos se constituíram em variável de ajuste, frente a todas as despesas, incluindo as despesas financeiras decorrentes de uma dívida pública volumosa e de taxas de juros elevadas, como resultado de decisões de política econômica da parte do Comitê de Política Monetária

(Copom) do Banco Central do Brasil. Isto pode ser visto, por exemplo, quando analisamos as variáveis Juros e Encargos da Dívida e Amortização da Dívida, na Tabela 4 acima.

Em sua totalidade, então, percebe-se que as despesas cresceram muito, no período de 1994 a 2008, apesar das medidas adotadas antes e depois da implantação do programa de estabilização da economia para diminuir as despesas orçamentárias e alcançar equilíbrio fiscal, principalmente as despesas com dívida, previdência e as transferências para Estados e Municípios. As outras áreas apresentaram crescimento bem menor, inclusive com queda, principalmente as relacionadas à infra-estrutura e produção, que são de grande importância para o crescimento econômico. De acordo com Lopreato (2007, p. 29), o aumento das despesas nas áreas como a previdência e assistência social, refletiu o aumento da arrecadação tributária, com aumentos concentrados nas contribuições sociais (apresentados na próxima seção).

Apesar de as despesas terem aumentado muito no período de 1994 a 2008 (217,44% – Tabela 3), elas não apresentaram uma mesma tendência de crescimento quando analisadas sob os diferentes governos do período analisado<sup>24</sup>. Como podemos notar na Tabela 3, o primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1995-1998) é caracterizado por um grande aumento dos gastos públicos, de 68,4%, em termos reais. Este se deu, em parte, pelo melhor desempenho da economia, logo após o Plano Real. O seu segundo governo (1999-2002) foi caracterizado por uma tentativa de controle dos gastos, com aumento real de gastos de somente 4,7%. O primeiro governo Lula (2003-2006), apresentou um crescimento real de despesas de 42,8%, crescimento este mais controlado na primeira metade do seu segundo mandato (2007 até 2008), com um aumento de 4,2%.

Conforme as Tabelas 3 e 4, a maior parte das despesas estão concentradas nas despesas correntes. Autores, como, por exemplo, Velloso (2001, 2002, 2007 e 2006) defendem a flexibilização desses gastos, como condição para melhorar a sustentabilidade da política fiscal e propiciar condições para o crescimento econômico. Para ele, o aumento dos gastos em despesas correntes, principalmente os gastos obrigatórios com pessoal e encargos, previdência e transferência a estados e municípios, dificulta a possibilidade de ajustes futuros. A Tabela 5 mostra a participação da despesa

---

<sup>24</sup> A comparação dos resultados fiscais do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso com o ano de início do Plano Real (1994) é prejudicada pelo fato de este ter sido um ano relativamente atípico. As análises apresentam, de uma forma geral, as mesmas características quando analisadas a preços de 2008 e em % do PIB.

da União por grupo no total da despesa, na qual também podemos observar a grande participação das despesas correntes no total da despesa.

Tabela 5 – Participação da despesa da União por grupo no total da despesa

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesas Correntes</b>	<b>66,16</b>	<b>86,11</b>	<b>85,55</b>	<b>66,91</b>	<b>65,70</b>	<b>71,51</b>	<b>79,25</b>	<b>76,60</b>	<b>77,21</b>	<b>77,81</b>	<b>80,86</b>	<b>85,43</b>	<b>79,04</b>	<b>83,11</b>	<b>76,23</b>
Pessoal e Enc. Sociais	17,22	24,54	22,78	17,39	15,81	16,14	18,47	17,08	17,10	15,99	16,46	15,49	13,42	14,75	14,52
Juros e Enc. Dívida	9,28	10,83	10,87	8,22	10,16	14,21	12,30	13,79	12,55	13,34	13,67	14,79	18,94	17,71	12,00
<b>Outras Desp. Correntes</b>	<b>39,66</b>	<b>50,73</b>	<b>51,91</b>	<b>41,31</b>	<b>39,72</b>	<b>41,16</b>	<b>48,49</b>	<b>45,74</b>	<b>47,56</b>	<b>48,48</b>	<b>50,73</b>	<b>55,15</b>	<b>46,67</b>	<b>50,66</b>	<b>49,72</b>
Transf. Estados, DF e Munic.	11,32	14,03	14,31	11,70	12,36	13,14	16,34	15,62	16,76	16,26	16,99	19,38	15,88	17,25	18,32
Benef. Previdenciários <sup>1</sup>	16,03	21,07	23,15	18,12	17,62	18,21	20,52	19,49	19,96	21,98	22,60	23,49	20,28	22,47	21,28
Demais Desp. Correntes	12,31	15,63	14,45	11,48	9,75	9,81	11,63	10,63	10,84	10,23	11,14	12,27	10,51	10,94	10,11
<b>Despesas de Capital</b>	<b>33,84</b>	<b>13,89</b>	<b>14,45</b>	<b>33,09</b>	<b>34,30</b>	<b>28,49</b>	<b>20,75</b>	<b>23,40</b>	<b>22,79</b>	<b>22,19</b>	<b>19,14</b>	<b>14,57</b>	<b>20,96</b>	<b>16,89</b>	<b>23,77</b>
Investimentos	3,62	3,06	3,20	2,93	2,71	2,17	3,21	3,80	2,29	1,31	2,00	2,87	2,46	1,28	1,07
Inversões Financeiras	5,40	4,84	6,73	24,94	23,52	17,81	3,63	5,33	4,78	4,76	3,96	3,61	3,36	3,35	4,06
Amortização da Dívida <sup>2</sup>	24,75	5,85	4,42	5,17	8,03	8,51	13,91	14,26	15,72	16,13	13,17	8,10	15,14	12,25	18,64
Outras Desp. Capital	0,07	0,14	0,09	0,04	0,03	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>100,00</b>														

Fonte: STN/Siafi.

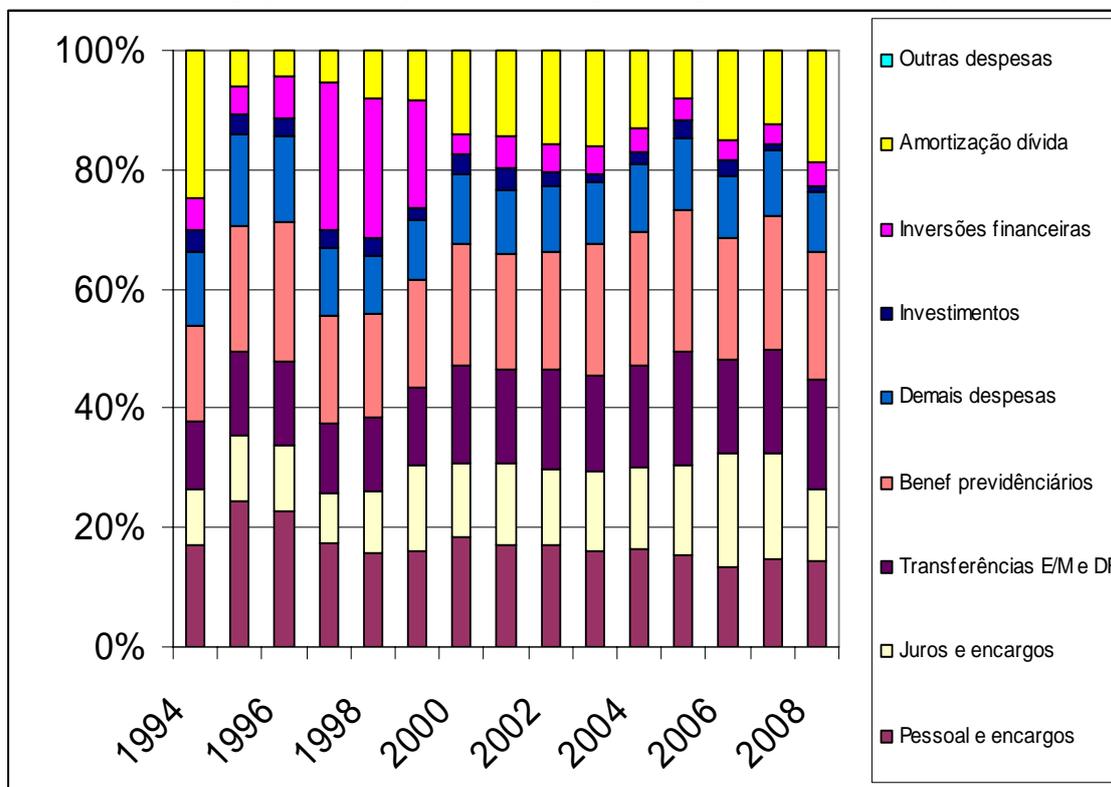
Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> Os benefícios previdenciários referem-se ao pagamento de inativos, pensões, outros benefícios previdenciários.

<sup>2/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da Dívida Pública.

Novamente, percebemos que o investimento perdeu participação para ceder espaço para outras despesas, principalmente com juros, encargos da dívida e amortização da dívida. O gráfico 1 apresenta os dados da Tabela 5.

Gráfico 1 - Participação da Despesa da União por Grupo no Total da Despesa



Fonte: STN/Siafi.  
Elaborado pelo autor.

Assim, apesar dos esforços para reduzir as despesas, elas aumentaram consideravelmente. As despesas com pessoal e encargos aumentaram em termos reais, porém apresentaram redução quando analisadas em percentual do PIB, contrariando a idéia de inchaço no quadro de funcionários públicos e benevolência nos reajustes salariais (Lopreato, 2007, p. 18; Almeida, Giambiagi e Pessoa, 2006, p. 89)<sup>25</sup>.

A Tabela 6, referente à participação da despesa de pessoal no poder Executivo fortalece a tese de que não existe aumento das despesas com pessoal (Tabela 5 e gráfico 1), uma vez que a participação da despesa com pessoal do poder Executivo tem apresentado redução. Por outro lado, a participação da despesa com pessoal do Judiciário aumentou significativamente, corroborando os dados da despesa da União por função referentes à despesa do Judiciário (Tabelas 1, 2 e 7).

<sup>25</sup> Para um panorama sobre a despesa de pessoal, ver boletim estatístico de pessoal (2008).

Tabela 6 – Participação percentual da despesa anual de pessoal da União por Poder - Siafi

<b>Discriminação</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Executivo</b>	<b>83,2</b>	<b>83,7</b>	<b>82,0</b>	<b>80,1</b>	<b>80,3</b>	<b>80,1</b>	<b>79,2</b>	<b>79,3</b>	<b>82,0</b>	<b>81,3</b>	<b>81,7</b>	<b>75,9</b>	<b>76,2</b>	<b>76,1</b>
Civis <sup>1</sup>	61,0	61,5	60,0	55,4	58,0	56,7	52,8	52,7	56,6	58,2	57,7	53,4	54,4	54,0
Militares	22,2	22,1	22,0	24,7	22,4	23,4	26,4	26,6	25,4	23,1	24,0	22,5	21,9	22,1
<b>Legislativo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,1</b>
<b>Judiciário</b>	<b>6,8</b>	<b>7,8</b>	<b>9,6</b>	<b>11,6</b>	<b>11,5</b>	<b>12,0</b>	<b>12,8</b>	<b>12,2</b>	<b>12,9</b>	<b>13,8</b>	<b>13,6</b>	<b>15,1</b>	<b>14,9</b>	<b>15,7</b>
<b>Transferências governamentais<sup>2</sup></b>	<b>6,8</b>	<b>5,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>4,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	-	-	-	-
<b>Fundo Const. do DF<sup>3</sup></b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,2	4,4	4,2
<b>Repasses previdenciários*</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,6	-	-	0,0
<b>Total</b>	<b>100</b>													

Fonte: Boletim Estatístico de Pessoal, 2008 (alterações do autor).

<sup>1</sup>- Empresas públicas e Sociedade de Economia mista que recebem recursos do Tesouro, EPU – encargos previdenciários da união e servidores do MRE lotados no exterior.

<sup>2</sup>- Transferências Intergovernamentais referem-se ao repasse de recursos federais a Estados e DF para pagamento de pessoal, sendo que o repasse de recursos federais ao DF foi transferido para o Fundo Constitucional do Distrito Federal.

<sup>3</sup>- Inclui ativos, aposentados e instituidores de pensão (Civis, Militares e contratos temporário).

A partir de 2006, o FCDF não está incluído no Executivo, sendo totalizado separado.

\* No exercício de 2005, não foi incluído o valor dos repasses das contribuições patronais para o RPPS (Regime Próprio da Previdência Social) nos três níveis de governo, sendo totalizado em separado.

A Tabela 7 apresenta a despesa de pessoal da União por poder, de 1995 a 2008. O total da despesa passou de R\$ 85,8 bilhões em 1995 para R\$ 142,4 bilhões em 2008, um crescimento de 66,1%. A despesa do Executivo teve um crescimento de 51,7% no período, com destaque para a despesa com militares, que teve um crescimento de 65,0%. A despesa do Legislativo teve um crescimento de 117,3% e a do Judiciário de 283,4%. Quanto aos governos, é possível verificar um crescimento maior da despesa com pessoal no governo Lula (2003-2008). Nos dois governos Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), a despesa passou de R\$ 85,8 bilhões para R\$ 105,4 bilhões, crescimento de 22,9%. Já nos dois governos Lula (2003-2008), a despesa de pessoal passou de R\$ 105,4 bilhões para R\$ 142,4 bilhões, crescimento de 35,1%.

A Tabela 8 complementa os dados da Tabela 7, apresentando o quantitativo de servidores federais da União por poder e vínculo. O quantitativo total de servidores no governo Fernando Henrique Cardoso (1995-2002) passou de 1.836.251 para 1.855.966, crescimento de 1,1% e no governo Lula (2003-2007) esse quantitativo passou de 1.855.966 para 2.096.199, crescimento de 13%. No gráfico 2, podemos perceber o aumento do número de servidores federais da União, os quais têm aumentado no decorrer dos anos, principalmente a partir de 2003, no governo Lula<sup>26</sup>.

---

<sup>26</sup> Podendo ter como justificativa, a finalidade de reaparelhar o Estado e corrigir salários defasados e frequentemente não reajustados desde o início dos anos 1990.

Tabela 7 – Despesa anual de pessoal da União por poder, Siafi – 1995 a 2008 (em R\$ milhões – de 2008)

<b>Discriminação</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008<sup>4</sup></b>
<b>Executivo</b>	71.422,2	70.955,9	72.009,1	74.467,4	74.014,8	78.757,3	81.458,3	83.616,1	83.522,1	87.320,0	87.437,1	96.363,5	102.288,8	108.318,9
Civis	52.390,6	52.181,5	52.699,4	51.368,9	53.406,9	55.765,3	54.342,9	55.590,7	57.640,3	62.554,2	61.765,2	67.842,0	72.924,5	76.914,5
Militares	19.031,4	18.774,4	19.309,9	23.098,5	20.608,1	22.992,0	27.115,4	28.025,4	25.881,8	24.765,8	25.671,9	28.521,5	29.364,4	31.404,4
<b>Legislativo</b>	2.707,1	2.994,4	3.370,4	3.602,1	3.528,3	3.426,3	3.813,7	4.059,5	4.496,7	4.787,8	5.018,0	6.035,5	5.944,3	5.882,6
<b>Judiciário</b>	5.814,7	6.600,0	8.400,0	10.823,6	10.583,5	11.779,8	13.208,7	12.870,0	13.184,1	14.862,6	14.587,8	19.204,8	20.012,0	22.293,9
<b>Transf. governamentais<sup>2</sup></b>	5.845,1	4.258,4	4.065,0	4.156,4	4.031,1	4.379,5	4.400,9	4.852,2	624,3	444,2	-	-	-	-
<b>Fundo Const. do DF<sup>3</sup></b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.336,3	5.928,8	5.921,0
<b>Repasses previdenciários*</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.076,0	-	-	0,0
<b>Total</b>	<b>85.789,2</b>	<b>84.808,7</b>	<b>87.844,2</b>	<b>93.049,5</b>	<b>92.157,7</b>	<b>98.342,8</b>	<b>102.881,7</b>	<b>105.397,8</b>	<b>101.827,0</b>	<b>107.414,6</b>	<b>114.118,9</b>	<b>126.940,1</b>	<b>134.173,9</b>	<b>142.416,4</b>

Fonte: Boletim Estatístico de Pessoal, 2008.

Elaborado pelo autor.

<sup>1</sup>- Empresas públicas e Sociedade de Economia mista que recebem recursos do Tesouro, EPU – encargos previdenciários da união e servidores do MRE lotados no exterior.

<sup>2</sup>- Transferências Intergovernamentais referem-se ao repasse de recursos federais a Estados e DF para pagamento de pessoal, sendo que o repasse de recursos federais ao DF foi transferido para o Fundo Constitucional do Distrito Federal (FCDF).

<sup>3</sup>- Inclui ativos, aposentados e instituidores de pensão (Civis, Militares e contratos temporário).

A partir de 2006, o FCDF não está incluído no Executivo, sendo totalizado separado.

<sup>4</sup>- Acumulado de dezembro/2007 a novembro/2008.

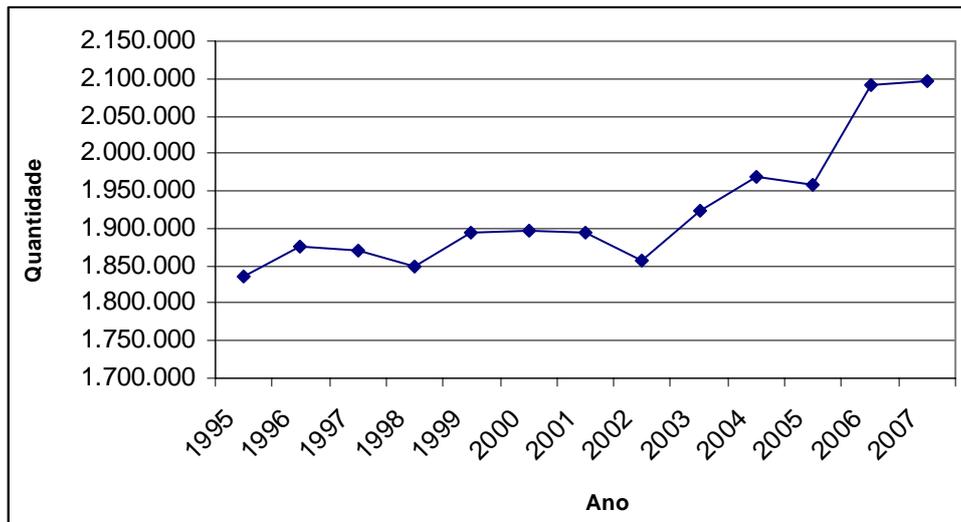
\* No exercício de 2005, não foi incluído o valor dos repasses das contribuições patronais para o RPPS (Regime Próprio da Previdência Social) nos três níveis de governo, sendo totalizado separado.

Tabela 8 – Quantitativo de servidores Federais da União por poder e vínculo – 1995 a 2007

<b>Discriminação</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Executivo</b>	<b>1.730.122</b>	<b>1.767.358</b>	<b>1.751.017</b>	<b>1.727.393</b>	<b>1.760.221</b>	<b>1.764.702</b>	<b>1.763.389</b>	<b>1.722.310</b>	<b>1.785.186</b>	<b>1.829.530</b>	<b>1.813.300</b>	<b>1.939.163</b>	<b>1.944.677</b>
Ativos	951.585	929.375	900.128	841.851	866.799	864.408	857.283	809.975	856.236	884.091	873.447	997.739	1.000.398
Aposentados	483.228	501.784	501.103	519.398	527.355	523.507	519.503	516.192	522.399	521.592	514.678	508.460	505.917
Inst. Pensão	295.309	336.199	349.786	366.144	366.067	376.787	386.603	396.143	406.551	423.847	425.175	432.964	438.362
<b>Legislativo</b>	<b>23.615</b>	<b>23.788</b>	<b>26.118</b>	<b>25.924</b>	<b>33.804</b>	<b>30.367</b>	<b>30.298</b>	<b>30.847</b>	<b>33.747</b>	<b>34.249</b>	<b>36.348</b>	<b>38.232</b>	<b>35.515</b>
Ativos	17.402	17.623	19.155	18.787	21.343	19.458	19.889	20.501	22.906	23.369	26.441	27.238	24.521
Aposentados	4.221	4.078	4.771	4.798	8.685	7.424	6.978	6.887	7.256	7.262	6.573	7.271	7.261
Inst. Pensão	1.992	2.087	2.192	2.339	3.776	3.485	3.431	3.459	3.585	3.618	3.334	3.723	3.733
<b>Judiciário</b>	<b>82.514</b>	<b>85.081</b>	<b>92.557</b>	<b>96.207</b>	<b>100.082</b>	<b>101.637</b>	<b>101.773</b>	<b>102.809</b>	<b>103.832</b>	<b>105.395</b>	<b>109.712</b>	<b>113.505</b>	<b>116.007</b>
Ativos	64.561	69.646	75.504	76.207	79.677	80.932	80.899	81.716	82.057	83.117	87.515	91.025	93.341
Aposentados	14.831	11.518	13.680	15.225	15.353	15.417	15.421	15.458	16.212	16.513	16.373	16.317	16.385
Inst. Pensão	3.122	3.917	4.373	4.775	3.052	5.288	5.453	5.635	5.563	5.765	5.824	6.163	6.281
<b>Total geral</b>	<b>1.836.251</b>	<b>1.876.227</b>	<b>1.869.692</b>	<b>1.849.524</b>	<b>1.894.107</b>	<b>1.896.706</b>	<b>1.895.460</b>	<b>1.855.966</b>	<b>1.922.765</b>	<b>1.969.174</b>	<b>1.959.360</b>	<b>2.090.900</b>	<b>2.096.199</b>
Ativos	1.033.548	1.016.644	993.787	936.845	967.819	964.798	958.071	912.192	961.199	990.577	987.403	1.116.002	1.118.260
Aposentados	502.280	517.380	519.554	539.421	551.393	546.348	541.902	538.537	545.867	545.367	537.624	532.048	529.563
Inst. Pensão	300.423	342.203	356.351	373.258	374.895	385.560	395.487	405.237	415.699	433.230	434.333	442.850	448.376

Fonte: Boletim Estatístico de Pessoal, 2008.

Gráfico 2 – Total geral servidores Federais da União, 1995 a 2007.



Fonte: Boletim Estatístico de Pessoal, 2008.  
Elaborado pelo autor.

Assim, as principais dificuldades referentes aos gastos da União estão relacionadas à dívida (juros/amortização), às transferências a estados e municípios e à previdência. Contudo, segundo Lopreato (2007, p. 20), o aumento das transferências e benefícios previdenciários não deve ser vista com preocupação, por ter ocorrido em razão do aumento da carga tributária e da maior parcela federal na arrecadação. O mesmo se dá no caso da transferência a estados e municípios, as quais refletem o resultado de acordos e compensações entre esses e o Governo Federal. Já o aumento das despesas com a dívida foi resultado, principalmente, das mudanças na política cambial e das taxas de juros elevadas sobre a dívida em moeda nacional, sobretudo aquela cuja rentabilidade é determinada em termos de juros flutuantes pós-fixados.

Segundo Goldfajn e Guardia (2003, p. 21), uma importante característica do sistema de regras introduzido depois de 1998 foi a adoção de uma meta legal para o superávit primário, o que teria levado a um orçamento mais realista, com uma maior proximidade entre o orçado e o efetivado. Entretanto, há concordância entre vários autores de que é preciso aumentar o gasto com investimento, como condição para melhorar o crescimento da economia. Entretanto autores como Giambiagi (2007) afirmam que é preciso diminuir os gastos com benefícios sociais, identificados por ele como um dos problemas nos gastos da União. Na Tabela 9, apresentamos as despesas com juros e encargos da dívida, amortização da dívida e benefícios assistenciais.

Tabela 9 – Despesas com juros e encargos da dívida, Amortização da dívida e Benefícios assistenciais (LOAS/RMV)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Juros e Enc. Dívida</b>															
R\$ (Milhões) <sup>1</sup>	9.833	16.766	19.492	21.033	30.812	45.356	38.835	52.816	55.261	65.707	74.373	89.840	151.152	140.079	110.168
R\$ (Milhões) <sup>2</sup>	26.804	37.956	40.417	41.492	59.797	81.051	65.575	83.023	77.628	84.720	89.328	102.231	166.828	148.134	110.168
% do PIB	2,82	2,37	2,31	2,24	3,15	4,26	3,29	4,06	3,73	3,87	3,83	4,18	6,38	5,39	3,81
<b>Amortização da Dívida</b>															
R\$ (Milhões) <sup>1</sup>	26.252	9.030	7.892	13.267	24.411	27.181	43.900	54.636	68.961	79.551	71.602	49.251	120.929	96.858	170.982
R\$ (Milhões) <sup>2</sup>	71.561	20.443	16.364	26.172	47.374	48.573	74.128	85.884	96.874	102.570	86.000	56.044	133.471	102.427	170.982
% do PIB	7,52	1,28	0,94	1,41	2,49	2,55	3,72	4,20	4,67	4,68	3,69	2,29	5,10	3,73	5,92
<b>Benef. Assist. (Loas/RMV)</b>															
R\$ (Milhões) <sup>1</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.448	7.502	9.253	11.639	14.192	16.036
R\$ (Milhões) <sup>2</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.735	9.011	10.529	12.846	15.008	16.036
% do PIB	-	-	-	-	0,12*	0,14*	0,17*	0,21*	0,23*	0,26	0,39	0,43	0,49	0,55	0,55

Fonte: STN/Siafi e NFSP/STN - ipeadata.

Elaborado pelo autor.

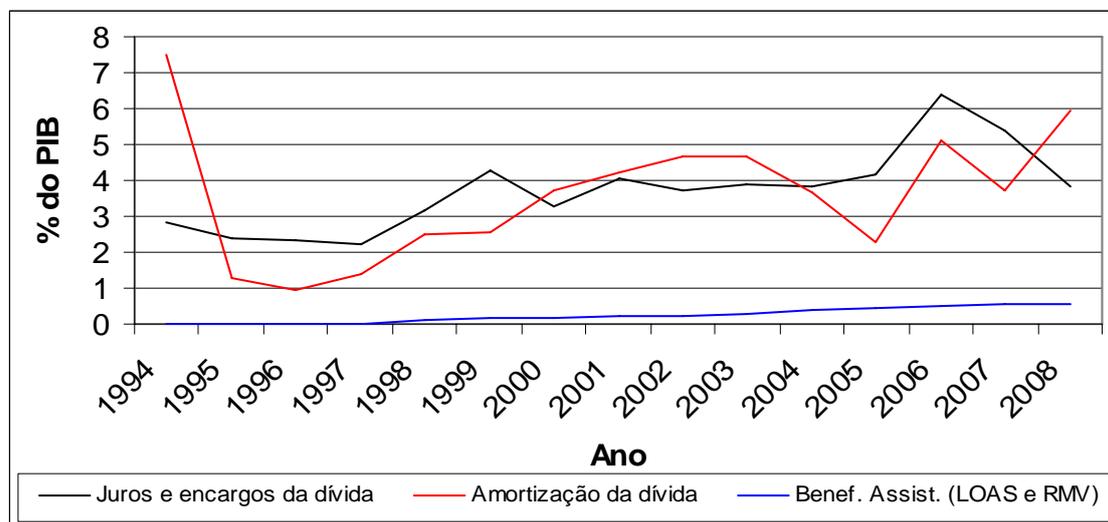
(\*) obtido de Giambiagi (2007).

<sup>1/</sup> valor nominal

<sup>2/</sup> deflacionado pelo IPCA (2008=100)

Na Tabela 9 e Gráfico 3, podemos notar que as despesas com juros e encargos da dívida e amortização da dívida são incomparavelmente maiores do que as despesas com benefícios assistenciais (LOAS/RMV)<sup>27</sup>.

Gráfico 3 – Despesas com juros e encargos da dívida, amortização da dívida e Benefícios assistenciais (LOAS/RMV)



Fonte: STN/Siafi e NFSP/STN - ipeadata.  
Elaborado pelo autor.

Portanto, torna-se claro que, apesar de haver dificuldades referentes aos gastos correntes, deveriam ocorrer mudanças também na política monetária, que resultassem em menores despesas com juros e encargos da dívida, o que não se dá no atual modelo macroeconômico – baseado em metas de inflação – em que a taxa de juros é vista como a principal, senão a única, variável de ajuste da inflação e crescimento econômico. Ademais, mesmo neste modelo macroeconômico, poder-se-ia discutir as metas perseguidas, os prazos para que estas sejam alcançadas, o índice a ser utilizado como medida, entre uma série de variáveis pouco discutidas no país (Strachman, 2010). No entanto, é claro que uma discussão sobre estes temas foge aos objetivos desta dissertação.

<sup>27</sup> Benefício de Prestação Continuada (BPC), regulamentada pela Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS), que entre os benefícios, esta a garantia de 1 (um) salário mínimo mensal à pessoa portadora de deficiência e ao idoso com 70 (setenta) anos ou mais (atualmente o Estatuto do Idoso reduziu a idade mínima para 65 anos) que comprovem não possuir meios de prover a própria manutenção ou de tê-la provida por sua família. Considera-se incapaz de prover a manutenção da pessoa portadora de deficiência ou idosa a família cuja renda mensal per capita seja inferior a 1/4 (um quarto) do salário mínimo. A Renda Mensal Vitalícia (RMV) foi extinta com a entrada em vigor da Concessão do BPC.

### 2.3 Evolução das receitas federais

Nessa seção, vamos analisar a evolução das receitas federais, as quais, assim como as despesas, apresentam grande aumento no decorrer dos anos, principalmente a partir de 1998, como pode ser percebido na Tabela 10. Segundo Giambiagi (2002, p. 4), a comparação dos resultados fiscais do primeiro governo Fernando Henrique Cardoso com o ano de início do Plano Real (1994) é prejudicada pelo fato de este último ter sido um ano relativamente atípico. Isso é explicado, em boa parte, pelo fato de a receita, no segundo semestre de 1994, ter se beneficiado tanto do fim da corrosão inflacionária pelo “Efeito Tanzi” como do *boom* de arrecadação registrado nos primeiros seis meses do Plano, enquanto o processo de expansão do gasto público que sucedeu o mesmo Plano ainda não se tinha iniciado.

Na Tabela 10 podemos observar um aumento extraordinário das receitas e o aumento de todos os impostos e contribuições que compõem as receitas federais, inclusive dos novos impostos e contribuições criadas, como o Imposto/Contribuição sobre Movimentação Financeira (IPMF/CMPF). O total da receita administrada pela Secretaria da Receita Federal (SRF) passou de R\$ 170,7 bilhões em 1994 para R\$ 660,2 bilhões em 2008, e a receita total passou de R\$ 175,3 bilhões em 1994 para R\$ 685,7 bilhões em 2008. Podemos destacar ainda o aumento da arrecadação do Imposto de Renda (IR), de R\$ 51,4 bilhões em 1994 para R\$ 191,8 bilhões em 2008, a Contribuição Finsocial/Cofins, de R\$ 29,2 bilhões em 1994 para R\$ 120,8 bilhões em 2008, a Contribuição Sobre o Lucro Líquido (CSLL), de R\$ 12,3 bilhões em 1994 para R\$ 44,0 bilhões em 2008, o Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), de R\$ 28,4 bilhões em 1994 para R\$ 39,5 bilhões em 2008, a Contribuição para o Programa de Integração Social (PIS/PASEP), de R\$ 14,4 bilhões em 1994 para R\$ 31,6 bilhões em 2008 e IPMF/CMPF, de R\$ 13,6 bilhões em 1994 para R\$ 38,6 bilhões em 2007<sup>28</sup>. É possível perceber um crescimento menor do IPI, justificado pelo menor interesse do Governo Federal nesse tipo de imposto, por ser compartilhado com estados e municípios através do Fundo de Participação dos Estados (FPE) e do Fundo de Participação dos Municípios (FPM).

---

<sup>28</sup> A CPMF foi extinta em meados de 2008.

Tabela 10 – Arrecadação das Receitas Federais de 1994 a 2008 - (em R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Imposto de Renda (IR)	51.449	65.582	69.863	72.051	88.919	92.059	95.230	102.031	120.531	119.933	123.473	141.806	151.623	169.345	191.755
Imposto sobre Prod. Industrializados (IPI)	28.412	30.868	32.164	33.207	31.645	29.491	31.811	30.583	27.811	25.367	27.411	30.011	31.111	35.737	39.466
Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)	10.001	7.296	5.920	7.467	6.872	8.715	5.280	5.635	5.651	5.739	6.309	6.944	7.490	8.283	20.341
Imposto sobre Importação (II)	6.499	11.118	8.752	10.136	12.700	14.146	14.370	14.284	11.196	10.499	11.050	10.339	11.077	12.958	17.235
Imposto sobre Exportação (IE)	5	41	4	6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto sobre Propr. Territorial Rural (ITR)	44	238	543	412	435	488	451	358	344	375	351	369	380	401	470
Contribuição PIS/Pasep	14.404	13.859	15.323	14.973	14.646	17.575	16.958	17.914	18.079	22.352	23.289	25.087	26.795	28.245	31.598
Sobre Mov. Financeira (IPMF/CPMF)	13.564	367	-	13.629	15.755	14.217	24.560	27.032	28.612	29.716	31.747	33.262	35.418	38.581	1.148
Contrib. Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	12.264	13.248	13.681	15.186	14.951	13.051	15.666	14.723	18.772	21.596	23.486	29.954	31.032	36.390	43.970
Contribuição Finsocial/Cofins	29.216	34.470	37.099	37.714	36.378	57.513	67.379	72.881	73.421	76.800	92.019	100.026	102.066	108.355	120.801
Outras Receitas Administradas <sup>1</sup>	826	634	668	505	687	1.217	2.153	2.641	3.721	3.328	8.116	4.359	4.874	9.002	6.755
Pagamento Unificado (PAES)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.769	3.297	3.569	-	-	-
Combustíveis (CIDE)	-	-	-	-	-	-	-	-	10.172	9.665	9.211	8.739	8.628	8.394	5.934
Contribuição para o Fundaf	616	761	834	797	772	661	628	560	476	416	362	348	383	388	252
Contrib. Plano Seg. Soc. Servidores	3.386	4.756	5.350	5.119	4.817	5.615	6.124	5.997	6.215	5.743	-	-	-	-	-
Refis	-	-	-	-	-	-	-	2.138	1.901	1.390	842	-	-	-	-
<b>Total (A)</b>	<b>170.686</b>	<b>183.237</b>	<b>190.200</b>	<b>211.208</b>	<b>228.578</b>	<b>254.750</b>	<b>280.611</b>	<b>296.775</b>	<b>326.903</b>	<b>334.688</b>	<b>360.961</b>	<b>394.810</b>	<b>410.876</b>	<b>456.081</b>	<b>479.725</b>
<b>Receita Previdenciária (B)</b>	<b>-</b>	<b>162.691</b>													
<b>Receita Administrada pela RFB (C=A+B)</b>	<b>170.686</b>	<b>183.237</b>	<b>190.200</b>	<b>211.208</b>	<b>228.578</b>	<b>254.750</b>	<b>280.611</b>	<b>296.775</b>	<b>326.903</b>	<b>334.688</b>	<b>360.961</b>	<b>394.810</b>	<b>410.876</b>	<b>618.772</b>	<b>660.201</b>
<b>Demais Receitas (D)</b>	<b>4.648</b>	<b>6.939</b>	<b>6.986</b>	<b>11.096</b>	<b>29.813</b>	<b>16.010</b>	<b>16.612</b>	<b>12.514</b>	<b>14.461</b>	<b>17.770</b>	<b>26.453</b>	<b>19.551</b>	<b>22.379</b>	<b>18.681</b>	<b>25.474</b>
<b>Total Receitas (E=C+D)</b>	<b>175.334</b>	<b>190.176</b>	<b>197.185</b>	<b>222.305</b>	<b>258.391</b>	<b>270.760</b>	<b>297.223</b>	<b>309.289</b>	<b>341.364</b>	<b>352.458</b>	<b>387.414</b>	<b>414.360</b>	<b>433.255</b>	<b>637.453</b>	<b>685.675</b>

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> Em 2004, inclui Retenção na Fonte – Lei N°. 10.833, Art. 30.

Na Tabela 11 é apresentada a arrecadação federal em percentual do PIB, onde também se percebe o aumento da arrecadação. A receita administrada pela SRF passou de 11,48% do PIB em 1995 para 22,86% em 2008 e a receita total passou de 11,91% em 1995 para 23,74% em 2008. Os principais impostos e contribuições que contribuíram para esse aumento foram o IR, que passou de 4,11% em 1995 para 6,64% em 2008, a contribuição do PIS/PASEP, que passou de 0,87% em 1995 para 1,09% em 2008, a IPMF/CMPF, que passou de 0,02% em 1995 para 1,40% em 2007, a CSLL, que passou de 0,83% em 1995 para 1,52% em 2008, e o Finsocial/Cofins, que passou de 2,16% em 1995 para 4,18% em 2008, todos em percentual do PIB. Importante destacar nessa análise a redução do IPI, que passou de 1,93% em 1995 para 1,37% em 2008, em percentual do PIB, confirmando o menor interesse do Governo Federal nesse imposto.

Tabela 11 – Arrecadação das Receitas Federais de 1994 a 2008 – % PIB

Discriminação	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Imposto de Renda (IR)	5,40	4,11	3,99	3,89	4,68	4,84	4,78	4,98	5,81	5,47	5,29	5,80	5,80	6,16	6,64
Imposto Prod. Industrializados (IPI)	2,98	1,93	1,84	1,79	1,67	1,55	1,60	1,49	1,34	1,16	1,18	1,23	1,19	1,30	1,37
Imposto Operações Financeiras (IOF)	1,05	0,46	0,34	0,40	0,36	0,46	0,27	0,28	0,27	0,26	0,27	0,28	0,29	0,30	0,70
Imposto sobre Importação (II)	0,68	0,70	0,50	0,55	0,67	0,74	0,72	0,70	0,54	0,48	0,47	0,42	0,42	0,47	0,60
Imposto sobre Exportação (IE)	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto Propr. Territorial Rural (ITR)	0,00	0,01	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02
Contribuição PIS/Pasep	1,51	0,87	0,88	0,81	0,77	0,92	0,85	0,88	0,87	1,02	1,00	1,03	1,02	1,03	1,09
Sobre Mov. Financeira (IPMF/CPMF)	1,42	0,02	-	0,74	0,83	0,75	1,23	1,32	1,38	1,36	1,36	1,36	1,35	1,40	0,04
Contrib. Social Lucro Líquido (CSLL)	1,29	0,83	0,78	0,82	0,79	0,69	0,79	0,72	0,90	0,99	1,01	1,23	1,19	1,32	1,52
Contribuição Finsocial/Cofins	3,07	2,16	2,12	2,04	1,91	3,02	3,38	3,56	3,54	3,50	3,95	4,09	3,90	3,94	4,18
Outras Receitas Administradas <sup>1</sup>	0,09	0,04	0,04	0,03	0,04	0,06	0,11	0,13	0,18	0,15	0,35	0,18	0,19	0,33	0,23
Pagamento Unificado (PAES)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,08	0,14	0,15	-	-	-
Combustíveis (CIDE)	-	-	-	-	-	-	-	-	0,49	0,44	0,40	0,36	0,33	0,31	0,21
Contribuição para o Fundaf	0,06	0,05	0,05	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Contrib. Plano Seg. Soc. Servidores	0,36	0,30	0,31	0,28	0,25	0,30	0,31	0,29	0,30	0,26	-	-	-	-	-
Refis	-	-	-	-	-	-	-	0,10	0,09	0,06	0,04	-	-	-	-
<b>Total (A)</b>	<b>17,91</b>	<b>11,48</b>	<b>10,88</b>	<b>11,41</b>	<b>12,03</b>	<b>13,39</b>	<b>14,09</b>	<b>14,50</b>	<b>15,75</b>	<b>15,27</b>	<b>15,50</b>	<b>16,16</b>	<b>15,70</b>	<b>16,58</b>	<b>16,61</b>
<b>Receita Previdenciária (B)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>5,93</b>
<b>Receita Adm pela RFB (C=A+B)</b>	<b>17,91</b>	<b>11,48</b>	<b>10,88</b>	<b>11,41</b>	<b>12,03</b>	<b>13,39</b>	<b>14,09</b>	<b>14,50</b>	<b>15,75</b>	<b>15,27</b>	<b>15,50</b>	<b>16,16</b>	<b>15,70</b>	<b>22,51</b>	<b>22,86</b>
<b>Demais Receitas (D)</b>	<b>0,49</b>	<b>0,43</b>	<b>0,40</b>	<b>0,60</b>	<b>1,57</b>	<b>0,84</b>	<b>0,83</b>	<b>0,61</b>	<b>0,70</b>	<b>0,81</b>	<b>1,13</b>	<b>0,80</b>	<b>0,86</b>	<b>0,68</b>	<b>0,88</b>
<b>Total Receitas (E=C+D)</b>	<b>18,40</b>	<b>11,91</b>	<b>11,28</b>	<b>12,01</b>	<b>13,60</b>	<b>14,23</b>	<b>14,92</b>	<b>15,11</b>	<b>16,45</b>	<b>16,08</b>	<b>16,63</b>	<b>16,96</b>	<b>16,56</b>	<b>23,19</b>	<b>23,74</b>

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> Em 2004, inclui Retenção na Fonte – Lei N°. 10.833, Art. 30

Como apresentado na seção anterior, as despesas aumentaram muito, mas as receitas aumentaram ainda mais no período de 1994 a 2008 (291,07% – Tabela 10). No primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1995-1998) a receita cresceu 35,87%, resultado da cobrança de novos impostos (IPMF/CPMF), aumento de alíquota dos já existentes (CSLL, IOF, IPI e IR-RF), da drástica redução do efeito Tanzi e também do aquecimento da economia nos anos de 1994 a 1997; e no seu segundo governo (1999-2002), a receita cresceu 32,1%, resultado do aumento de alíquota de impostos (Cofins, IOF, IR, IPI-bebidas), de medidas para conter as despesas e aumentar as receitas (aprovação da LRF e aprovação da Desvinculação de Receitas da União-DRU<sup>29</sup> até 2003), da criação de novas contribuições (Contribuição de Intervenção no Domínio Econômico-CIDE) e também da recuperação da economia em 2000. No primeiro governo Lula (2003-2006), a receita cresceu 26,9%, e na primeira metade do seu segundo governo (2007 até 2008) a receita cresceu 58,3%, resultado da ampliação da arrecadação de impostos e contribuições (Cofins, IR, IOF, CPMF e aprovação da DRU até 2011), refletindo a manutenção das políticas anteriores e também a recuperação da economia, até o surgimento da crise financeira estadunidense em 2008.

Na Tabela 12, é apresentada a participação da receita federal no total de receitas. O IR é disparado o que tem maior participação no total das receitas, com mais de 35% nos anos de 1996, 2002 e 2006; em seguida vem a contribuição Finsocial/Cofins, com 24,12% em 2005; IPI, com 16,31% em 1996; PIS/PASEP, com 7,8% em 1996, CSLL, com 7,25% em 2005; e a CPMF, com 8,74% em 2001. Importante destacar nessa Tabela o peso dos impostos e contribuições sociais (PIS/Pasep, CSLL e Finsocial/Cofins) no total das receitas, atingindo 37,44% em 2005.

---

<sup>29</sup> Uma continuidade ao FSE e ao FEF.

Tabela 12 – Participação das Receitas Federais no total de Receitas

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Imposto de Renda (IR)	29,35	34,51	35,37	32,39	34,41	34,01	32,04	32,96	35,32	34,02	31,81	34,20	35,02	26,56	27,97
Imposto Prod. Industrializados (IPI)	16,20	16,20	16,31	14,90	12,28	10,89	10,72	9,86	8,15	7,21	7,10	7,25	7,19	5,61	5,77
Imposto Operações Financeiras (IOF)	5,71	3,86	3,01	3,33	2,65	3,23	1,81	1,85	1,64	1,62	1,62	1,65	1,75	1,29	2,95
Imposto sobre Importação (II)	3,70	5,88	4,43	4,58	4,93	5,20	4,83	4,63	3,28	2,99	2,83	2,48	2,54	2,03	2,53
Imposto sobre Exportação (IE)	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto Propr. Territorial Rural (ITR)	0,00	0,08	0,27	0,17	0,15	0,21	0,13	0,13	0,12	0,12	0,12	0,12	0,06	0,04	0,08
Contribuição PIS/Pasep	8,21	7,30	7,80	6,74	5,66	6,47	5,70	5,82	5,29	6,34	6,01	6,07	6,16	4,44	4,59
Sobre Mov. Financeira (IPMF/CPMF)	7,72	0,17	-	6,16	6,10	5,27	8,24	8,74	8,39	8,46	8,18	8,02	8,15	6,04	0,17
Contrib. Social Lucro Líquido (CSLL)	7,01	6,97	6,91	6,83	5,81	4,85	5,29	4,77	5,47	6,16	6,07	7,25	7,19	5,69	6,40
Contribuição Finsocial/Cofins	16,68	18,14	18,79	16,99	14,04	21,22	22,65	23,56	21,52	21,77	23,75	24,12	23,55	16,99	17,61
Outras Receitas Administradas	0,49	0,34	0,35	0,25	0,29	0,42	0,74	0,86	1,09	0,93	2,10	1,06	1,15	1,42	0,97
Pagamento Unificado (PAES)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,50	0,84	0,88	-	-	-
Combustíveis (CIDE)	-	-	-	-	-	-	-	-	2,98	2,74	2,41	2,12	1,99	1,34	0,88
Contribuição para o Fundaf	0,33	0,42	0,44	0,33	0,29	0,21	0,20	0,20	0,12	0,12	0,12	0,06	0,06	0,04	0,04
Contrib. Plano Seg. Soc. Servidores	1,96	2,52	2,75	2,33	1,84	2,11	2,08	1,92	1,82	1,62	-	-	-	-	-
Refis	-	-	-	-	-	-	-	0,66	0,55	0,37	0,24	-	-	-	-
<b>Total (A)</b>	<b>97,34</b>	<b>96,39</b>	<b>96,45</b>	<b>95,00</b>	<b>88,46</b>	<b>94,10</b>	<b>94,44</b>	<b>95,96</b>	<b>95,74</b>	<b>94,96</b>	<b>93,21</b>	<b>95,28</b>	<b>94,81</b>	<b>71,50</b>	<b>69,97</b>
<b>Receita Previdenciária (B)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>25,57</b>	<b>26,33</b>
<b>Receita Adm pela RFB (C=A+B)</b>	<b>97,34</b>	<b>96,39</b>	<b>96,45</b>	<b>95,00</b>	<b>88,46</b>	<b>94,10</b>	<b>94,44</b>	<b>95,96</b>	<b>95,74</b>	<b>94,96</b>	<b>93,21</b>	<b>95,28</b>	<b>94,81</b>	<b>97,07</b>	<b>96,29</b>
<b>Demais Receitas (D)</b>	<b>2,66</b>	<b>3,61</b>	<b>3,55</b>	<b>5,00</b>	<b>11,54</b>	<b>5,90</b>	<b>5,56</b>	<b>4,04</b>	<b>4,26</b>	<b>5,04</b>	<b>6,79</b>	<b>4,72</b>	<b>5,19</b>	<b>2,93</b>	<b>3,71</b>
<b>Total Receitas (E=C+D)</b>	<b>100,00</b>														

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

Elaborado pelo autor.

Através das Tabelas apresentadas é possível concluir que o aumento da arrecadação não ocorreu somente via crescimento da economia, mas, principalmente, através de aumento de alíquotas de impostos e contribuições. A impossibilidade de abrir mão do aumento de receitas fez o governo inclusive desistir da reforma tributária, buscando propostas mais ágeis e rápidas, aumentando cada vez mais as distorções do sistema tributário, com medidas (que deveriam ser) de curto prazo. Isso pode ser percebido na análise da carga tributária, a partir da Tabela 13. No primeiro governo Fernando Henrique Cardoso (1995-1998), a carga tributária diminuiu -5,3%, denotando uma forte renúncia fiscal por parte deste governo. Em compensação, no seu segundo governo (1999-2002), a carga tributária cresceu 19,3%, em boa parte para fazer frente ao endividamento crescente do Governo Federal. No primeiro governo Lula (2003-2006), a carga tributária cresceu 5,7%, e na primeira metade do seu segundo governo (2007 até 2008) a carga tributária cresceu 5,9%. De acordo com Lopreato (2002, p. 18), a necessidade de realizar uma reforma tributária foi deixada de lado pelo governo, que passou a dar prioridade ao aumento da arrecadação, com esforço fiscal concentrado no aumento da carga tributária e no aumento da parcela federal na receita disponível. Como pode ser observado na Tabela 13 e no gráfico 4, a carga tributária brasileira, passou de 28,61% em 1994 para 36,56% em 2008, como percentual do PIB (crescimento de 27,8%).

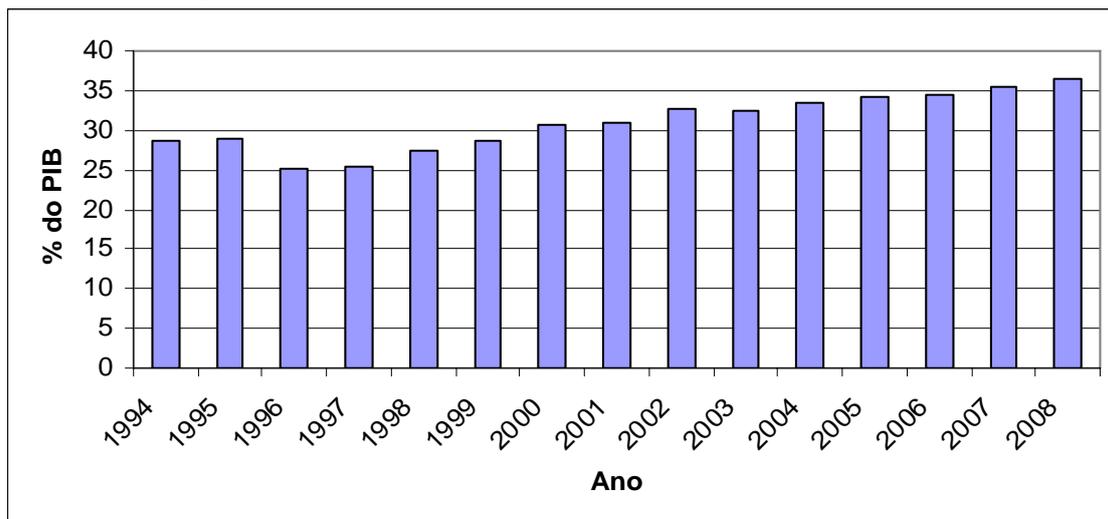
Tabela 13 – Carga tributária brasileira de 1994 a 2008 - % PIB

<b>Ano</b>	<b>Carga tributária</b>	<b>Ano</b>	<b>Carga tributária</b>	<b>Ano</b>	<b>Carga tributária</b>
<b>1994</b>	28,61	<b>1999</b>	28,63	<b>2004</b>	33,49
<b>1995</b>	28,92	<b>2000</b>	30,67	<b>2005</b>	34,13
<b>1996</b>	25,19	<b>2001</b>	31,01	<b>2006</b>	34,52
<b>1997</b>	25,47	<b>2002</b>	32,65	<b>2007</b>	35,54
<b>1998</b>	27,38	<b>2003</b>	32,54	<b>2008</b>	36,56

Fonte: Amaral, Olenike, Viggiano e Steinbruch, 2009.

Para Lopreato (2007, p. 9 e 10) a análise da carga tributária mostra a forma como foi conduzido o ajuste fiscal no período recente, com o aumento da carga tributária permitindo que fosse alcançado um forte aumento das receitas. Assim, o crescimento da carga tributária, além de atingir o sistema produtivo e os contribuintes, também provocou distorções nas relações federativas, contrariando a proposta da Constituição de 1988, de descentralização, reconcentrando a receita no Governo Federal.

Gráfico 4 – Carga tributária de 1994 a 2008



Fonte: Amaral, Olenike, Viggiano e Steinbruch, 2009.  
Elaborado pelo autor.

Na Tabela 14 é apresentada a participação das receitas federais no total da carga tributária. O total da receita federal correspondeu a 65,25% do total da carga tributária em 2007. O IR teve a maior participação, com 18,87% em 1994 e 18,16% em 2008, seguido pelo Finsocial/Cofins, com 11,98% em 2005; o IPI, com 10,42% em 1994 e 7,30% em 1996; e o PIS/PASEP com 5,28% em 1994 e 3,49% em 1996.

Tabela 14 – Participação das Receitas Federais no total da Carga Tributária

Discriminação	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Imposto de Renda (IR)	18,87	14,21	15,84	15,27	17,09	16,91	15,59	16,06	17,79	16,81	15,80	16,99	16,80	17,33	18,16
Imposto Prod. Industrializados (IPI)	10,42	6,67	7,30	7,03	6,10	5,41	5,22	4,80	4,10	3,56	3,52	3,60	3,45	3,66	3,75
Imposto Operações Financeiras (IOF)	3,67	1,59	1,35	1,57	1,31	1,61	0,88	0,90	0,83	0,80	0,81	0,82	0,84	0,84	1,91
Imposto sobre Importação (II)	2,38	2,42	1,98	2,16	2,45	2,58	2,35	2,26	1,65	1,48	1,40	1,23	1,22	1,32	1,64
Imposto sobre Exportação (IE)	0,00	0,00	0,00	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposto Propr. Territorial Rural (ITR)	0,00	0,03	0,12	0,08	0,07	0,10	0,07	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,03	0,03	0,05
Contribuição PIS/Pasep	5,28	3,01	3,49	3,18	2,81	3,21	2,77	2,84	2,66	3,13	2,99	3,02	2,95	2,90	2,98
Sobre Mov. Financeira (IPMF/CPMF)	4,96	0,07	-	2,91	3,03	2,62	4,01	4,26	4,23	4,18	4,06	3,98	3,91	3,94	0,11
Contrib. Social Lucro Líquido (CSLL)	4,51	2,87	3,10	3,22	2,89	2,41	2,58	2,32	2,76	3,04	3,02	3,60	3,45	3,71	4,16
Contribuição Finsocial/Cofins	10,73	7,47	8,42	8,01	6,98	10,55	11,02	11,48	10,84	10,76	11,79	11,98	11,30	11,09	11,43
Outras Receitas Administradas	0,31	0,14	0,16	0,12	0,15	0,21	0,36	0,42	0,55	0,46	1,05	0,53	0,55	0,93	0,63
Pagamento Unificado (PAES)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,25	0,42	0,44	-	-	-
Combustíveis (CIDE)	-	-	-	-	-	-	-	-	1,50	1,35	1,19	1,05	0,96	0,87	0,57
Contribuição para o Fundaf	0,21	0,17	0,20	0,16	0,15	0,10	0,10	0,10	0,06	0,06	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03
Contrib. Plano Seg. Soc. Servidores	1,26	1,04	1,23	1,10	0,91	1,05	1,01	0,94	0,92	0,80	-	-	-	-	-
Refis	-	-	-	-	-	-	-	0,32	0,28	0,18	0,12	-	-	-	-
<b>Total (A)</b>	<b>62,60</b>	<b>39,70</b>	<b>43,19</b>	<b>44,80</b>	<b>43,94</b>	<b>46,77</b>	<b>45,94</b>	<b>46,76</b>	<b>48,24</b>	<b>46,93</b>	<b>46,28</b>	<b>47,35</b>	<b>45,48</b>	<b>46,65</b>	<b>45,43</b>
<b>Receita Previdenciária (B)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>16,69</b>
<b>Receita Adm pela RFB (C=A+B)</b>	<b>62,60</b>	<b>39,70</b>	<b>43,19</b>	<b>44,80</b>	<b>43,94</b>	<b>46,77</b>	<b>45,94</b>	<b>46,76</b>	<b>48,24</b>	<b>46,93</b>	<b>46,28</b>	<b>47,35</b>	<b>45,48</b>	<b>63,34</b>	<b>62,53</b>
<b>Demais Receitas (D)</b>	<b>1,71</b>	<b>1,49</b>	<b>1,59</b>	<b>2,36</b>	<b>5,73</b>	<b>2,93</b>	<b>2,71</b>	<b>1,97</b>	<b>2,14</b>	<b>2,49</b>	<b>3,37</b>	<b>2,34</b>	<b>2,49</b>	<b>1,91</b>	<b>2,41</b>
<b>Total Receitas (E=C+D)</b>	<b>64,31</b>	<b>41,18</b>	<b>44,78</b>	<b>47,15</b>	<b>49,67</b>	<b>49,70</b>	<b>48,65</b>	<b>48,73</b>	<b>50,38</b>	<b>49,42</b>	<b>49,66</b>	<b>49,69</b>	<b>47,97</b>	<b>65,25</b>	<b>64,93</b>

Fonte: Secretaria da Receita Federal e Amaral, Olenike, Viggiano e Steinbruch, 2009.

Elaborado pelo do autor

O aumento da arrecadação se fez necessário para fazer frente ao aumento das despesas e não comprometer as metas fiscais, ocorrendo na forma de aumentos de impostos e contribuições, além da criação de novos tributos. Isso provocou o aumento da carga tributária a um patamar que não é adequado para um país com o nível de renda como o Brasil. De acordo com Almeida, Giambiagi e Pessoa (2006, p. 89), Afonso e Biasoto Jr. (2007, p. 72) e Lopreato (2007, p. 9 e 10), o tamanho da carga tributária e do gasto público brasileiro não é semelhante ao de outros países em desenvolvimento, sendo muito elevado para um país com o nível de renda do Brasil. O problema com o aumento da carga tributária é que compromete a competitividade dos produtos brasileiros e reduz a renda disponível ao setor privado. E ainda pior, é que o aumento da arrecadação não foi destinado a gastos com investimentos e o setor produtivo, o qual, então, além de sofrer com a elevada carga tributária, é penalizado também com o baixo nível de investimento público.

### **Considerações finais**

Diversas medidas foram adotadas, mesmo antes de 1994, para que pudessem ser criadas as condições para o Plano de Estabilização (Plano Real) de 1994 e a construção de um novo regime fiscal. A política fiscal adotada no Brasil, referente a gastos e receitas, foi realizada exclusivamente com a finalidade de gerar o equilíbrio para o orçamento fiscal. Embora tenha se verificado um relaxamento dessa política entre os anos de 1995 e 1997, a partir de 1998 ela se intensificou. O resultado dessa política de gastos e de receitas foi o baixo nível de investimentos públicos realizado na economia, mesmo com a elevadíssima carga tributária, e também a tentativa de contenção das despesas e aumento das receitas efetuados para alcançar um melhor resultado primário, procurando incrementar os indicadores fiscais da economia brasileira, principalmente a relação dívida/PIB, como forma de afetar as expectativas dos agentes privados. É o que procuraremos mostrar, no próximo capítulo, analisando os indicadores fiscais da economia brasileira.

## CAPÍTULO 3

### Indicadores da política fiscal no Brasil, 1994 - 2008

#### Introdução

Esse capítulo tem por objetivo apresentar um panorama dos indicadores da política fiscal, no Brasil: Resultado Primário do Governo Central, Necessidade de Financiamento do Setor Público e Dívida Líquida do Setor Público<sup>30</sup>. As políticas de receita e de gasto refletiram na evolução desses indicadores da política fiscal, cujo objetivo foi exclusivamente torná-los mais consistentes dinamicamente. Este resultado era importante a fim de ampliar a credibilidade do setor público e, por extensão, da economia brasileira, na busca pela melhoria da dívida pública, principalmente da relação dívida/PIB, de acordo com a teoria apresentada.

#### 3.1 Resultado primário do governo Central

Nessa seção é apresentado o resultado primário do governo Central, que representa o resultado entre receita e despesa para o Tesouro Nacional (TN), Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) e Banco Central (BC)<sup>31</sup>, destacando a despesa em Custeio e Capital. Na Tabela 15, é apresentado o resultado do governo Central, a preços de 2008. A receita total passou de R\$ 313,7 bilhões em 1997 para R\$ 716,6 bilhões em 2008. A despesa total passou de R\$ 308,8 bilhões em 1997 para R\$ 631,0 bilhões em 2008. O resultado primário do governo Central passou de um superávit de R\$ 3,5 bilhões em 1997 para R\$ 85,6 bilhões em 2008.

---

<sup>30</sup> Indicadores fiscais são medidas de evolução das finanças do setor público, as quais permitem avaliar o desempenho fiscal de um país ao longo do tempo. Incluem indicadores de fluxos (receitas e despesas) e estoques (endividamento e créditos). Em anexo, são apresentadas algumas informações sobre a metodologia dos dados, referentes aos resultados fiscais.

<sup>31</sup> Ver nota 34.

Tabela 15 – Resultado primário do Governo Central de 1997 a 2008 – (acumulado, em R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Receita total</b>	<b>313.687</b>	<b>356.148</b>	<b>374.169</b>	<b>396.900</b>	<b>425.115</b>	<b>449.603</b>	<b>459.859</b>	<b>503.992</b>	<b>555.736</b>	<b>599.829</b>	<b>654.458</b>	<b>716.646</b>
Tesouro Nacional	226.373	266.325	286.243	302.042	326.252	349.226	354.488	389.888	430.759	461.767	504.578	551.332
Previdência Social	87.314	89.823	87.680	94.078	98.233	99.777	104.090	112.620	123.390	136.331	148.486	163.355
Banco Central	-	-	247	780	630	600	1.280	1.485	1.586	1.732	1.395	1.959
<b>Despesa total</b>	<b>308.761</b>	<b>341.144</b>	<b>338.136</b>	<b>361.471</b>	<b>390.944</b>	<b>405.054</b>	<b>409.202</b>	<b>444.696</b>	<b>495.635</b>	<b>545.756</b>	<b>593.308</b>	<b>631.002</b>
Transf. Estados e Municípios	49.257	55.378	62.370	68.020	72.348	78.863	77.653	81.142	95.514	102.402	111.677	133.076
Pessoal e Encargos Sociais	79.169	86.681	85.158	90.943	98.236	99.866	97.788	100.478	104.952	116.284	123.063	130.829
Transferência Banco Central	-	-	-	-	-	-	677	747	629	767	551	1.043
Custeio e Capital	87.519	95.499	84.422	89.837	100.234	100.976	93.417	109.404	126.449	141.624	159.992	164.061
Benefícios Previdenciários	92.816	103.586	104.611	111.086	118.410	123.657	138.136	151.037	166.149	182.758	195.947	199.562
Despesas Banco Central	-	-	1.574	3.279	1.717	1.693	1.532	1.888	1.941	1.920	2.077	2.431
<b>Res. Primário Governo Central<sup>1</sup></b>	<b>3.553</b>	<b>14.705</b>	<b>36.033</b>	<b>35.429</b>	<b>34.169</b>	<b>44.549</b>	<b>50.658</b>	<b>59.296</b>	<b>60.102</b>	<b>54.072</b>	<b>61.150</b>	<b>85.645</b>
Tesouro Nacional	10.428	28.767	54.293	53.242	55.434	69.520	84.954	98.116	103.216	100.688	109.295	122.324
Previdência Social <sup>2</sup>	-5.504	-13.763	-16.932	-17.007	-20.177	-23.880	-34.046	-38.417	-42.759	-46.428	-47.463	-36.207
Banco Central <sup>3</sup>	-1.371	-299	-1.328	-805	-1.088	-1.091	-251	-404	-355	-189	-682	-472

Fonte: NFSP/STN – Ipeadata.

Elaborado pelo autor.

<sup>1/</sup> (+) = superávit e (-) = déficit; <sup>2/</sup> Receita de contribuições menos benefícios previdenciários; <sup>3/</sup> Recursos transitórios referentes à amortização de contratos de Itaipu com o Tesouro Nacional

Na Tabela 16, é apresentado o resultado primário do governo Central em percentual do PIB. É possível perceber uma redução da receita total do governo Central, de 18,9% do PIB, em 1994, para 16,1% em 1996. A partir de então, a receita total começa a aumentar, passando de 16,9%, em 1997, para 24,8% em 2008. A despesa total passou de 16,5% do PIB em 1994 para 21,8% em 2008.

Tabela 16 – Resultado primário do Governo Central de 1994 a 2008 - % do PIB

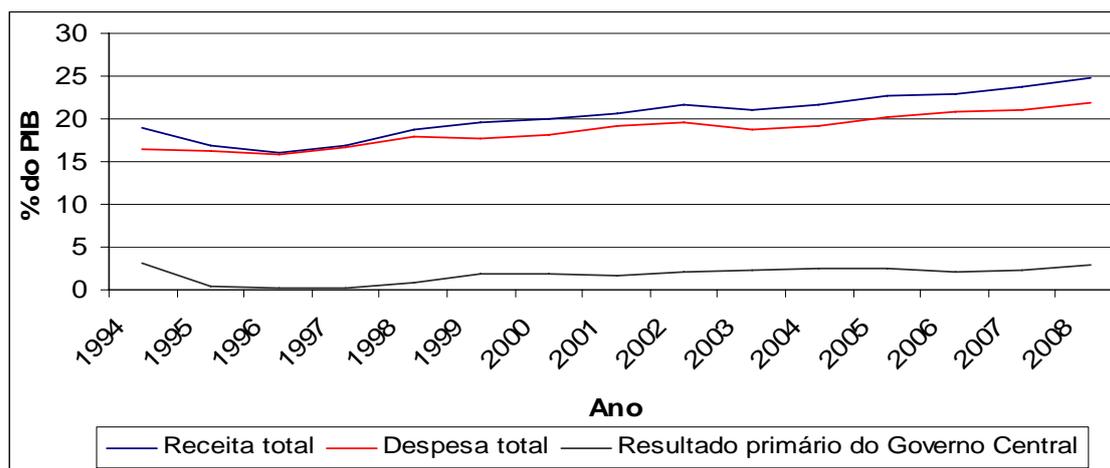
<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Receita total</b>	<b>18,9</b>	<b>16,8</b>	<b>16,1</b>	<b>16,9</b>	<b>18,7</b>	<b>19,6</b>	<b>19,9</b>	<b>20,7</b>	<b>21,6</b>	<b>21,0</b>	<b>21,6</b>	<b>22,7</b>	<b>22,9</b>	<b>23,8</b>	<b>24,8</b>
Tesouro Nacional	-	-	-	12,2	14,0	15,0	15,2	15,9	16,8	16,2	16,7	17,6	17,6	18,3	19,1
Previdência Social	-	-	-	4,7	4,7	4,6	4,7	4,8	4,8	4,7	4,8	5,0	5,2	5,4	5,6
Banco Central	-	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Despesa total</b>	<b>16,5</b>	<b>16,2</b>	<b>15,9</b>	<b>16,7</b>	<b>18,0</b>	<b>17,8</b>	<b>18,2</b>	<b>19,1</b>	<b>19,5</b>	<b>18,7</b>	<b>19,1</b>	<b>20,3</b>	<b>20,9</b>	<b>21,6</b>	<b>21,8</b>
Transf. Estados e Municípios	2,5	2,6	2,5	2,7	2,9	3,3	3,4	3,5	3,8	3,5	3,5	3,9	3,9	4,1	4,6
Pessoal e Encargos Sociais	-	-	-	4,3	4,6	4,5	4,6	4,8	4,8	4,5	4,3	4,3	4,5	4,5	4,5
Transferência Banco Central	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Custeio e Capital	3,9	3,8	3,6	4,7	5,0	4,4	4,5	4,9	4,8	4,3	4,7	5,2	5,4	5,8	5,7
Benefícios Previdenciários	-	-	-	5,0	5,5	5,5	5,6	5,8	6,0	6,3	6,5	6,8	7,0	7,1	6,9
Despesas Banco Central	-	-	-	-	-	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Res. Primário Governo Central<sup>1</sup></b>	<b>3,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>3,0</b>
Tesouro Nacional	-	-	-	0,6	1,5	2,9	2,7	2,7	3,4	3,9	4,2	4,2	3,8	4,0	4,2
Previdência Social <sup>2</sup>	-	-	-	-0,3	-0,7	-0,9	-0,9	-1,0	-1,2	-1,6	-1,7	-1,7	-1,7	-1,8	-1,2
Banco Central <sup>3</sup>	-	-	-	-0,1	0,00	-0,1	0,00	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fonte: NFSP/STN – Ipeadata. De 1994 a 1996, obtido de Giambiagi, 2007.

<sup>1/</sup> (+) = superávit e (-) = déficit; <sup>2/</sup> Receita de contribuições menos benefícios previdenciários; <sup>3/</sup> Recursos transitórios referentes à amortização de contratos de Itaipu com o Tesouro Nacional

Embora o resultado seja de superávit durante todo o período de 1994 a 2008, ele não teve uma trajetória de crescimento em todos os anos, com redução no período de 1994 a 1997, passando de 3,2% para 0,2% do PIB. Somente a partir de 1999 começou a apresentar resultados mais expressivos, passando de 1,9% para 3,0% do PIB em 2008, como pode também ser observado no gráfico 5.

Gráfico 5 – Receita Total, Despesa Total e Resultado Primário do Governo Central, 1994 a 2008 – em % do PIB



Fonte: NFSP/STN – Ipeadata. De 1994 a 1996, obtido de Giambiagi, 2007.  
Elaborado pelo autor

O resultado primário do governo Central mostra o resultado das políticas de gastos e receitas. Um dos resultados destas políticas, descritas no capítulo anterior, pode ser observado no aumento das despesas em custeio e capital (Tabelas 17 e 18). Giambiagi (2002) e Lopreato (2007, p. 19) destacam o progressivo engessamento das despesas com custeio e capital, pois o aumento das vinculações foi a forma encontrada pelos legisladores para alguns setores, como forma de garantir seus recursos.

A Tabela 17 apresenta a despesa com “custeio e capital” a preços de 2008 e a Tabela 18 apresenta a despesa em percentual do PIB. Com isto, podemos perceber o volume de recursos “livres” à disposição do governo, formado pelo item “outras despesas”, de R\$ 121,0 bilhões em 2008, correspondendo a 4,19% do PIB ou a mais de 73% de toda a despesa em custeio e capital, naquele ano.

Tabela 17 – Componentes da despesa com “Custeio e Capital” de 1994 a 2008 – (acumulado, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesa total</b>	<b>87.519</b>	<b>95.499</b>	<b>84.422</b>	<b>89.837</b>	<b>100.234</b>	<b>100.976</b>	<b>93.417</b>	<b>109.405</b>	<b>126.449</b>	<b>141.624</b>	<b>159.992</b>	<b>164.061</b>
Despesas FAT	-	10.233	9.934	9.272	10.398	11.121	11.010	11.868	13.541	16.886	19.534	21.026
Subsídios e Subvenções	-	5.729	4.621	6.172	7.258	3.291	7.794	6.683	11.758	10.575	10.597	6.006
Benef. Assist. (LOAS/RMV)	-	-	-	-	-	-	5.735	9.011	10.529	12.846	15.008	16.036
Outras Despesas	-	79.537	69.867	74.393	82.578	86.563	68.878	81.844	90.619	101.318	114.853	120.993

Fonte: NFSP/STN – Ipeadata.

Elaborado pelo autor.

Tabela 18 – Componentes da despesa com “Custeio e Capital” de 1994 a 2008 - % do PIB

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesa total</b>	<b>3,96</b>	<b>3,82</b>	<b>3,69</b>	<b>4,73</b>	<b>5,03</b>	<b>4,43</b>	<b>4,52</b>	<b>4,89</b>	<b>4,86</b>	<b>4,26</b>	<b>4,69</b>	<b>5,17</b>	<b>5,41</b>	<b>5,82</b>	<b>5,68</b>
Despesas FAT	0,55	0,48	0,49	0,53	0,54	0,52	0,47	0,51	0,54	0,50	0,51	0,55	0,65	0,71	0,73
Subsídios e Subvenções	-	-	-	0,29	0,30	0,24	0,31	0,35	0,16	0,36	0,29	0,48	0,40	0,39	0,21
Benef. Assist. (LOAS/RMV)	-	-	-	-	0,12	0,14	0,17	0,21	0,23	0,26	0,39	0,43	0,49	0,55	0,55
Outras Despesas	3,41	3,34	3,20	3,91	4,19	3,67	3,74	4,03	4,16	3,14	3,50	3,71	3,87	4,17	4,19

Fonte: NFSP/STN – Ipeadata. Para 1994 a 1996 e LOAS e RMV de 1998 a 2002, obtido de Giambiagi 2007.

Existe um consenso entre os autores que tratam da política fiscal no Brasil de que o aumento das vinculações e das despesas obrigatórias é uma característica no orçamento da União, o que, de acordo com Lopreato (2005, p. 3), não foi alterado no novo modelo de política fiscal adotado a partir de 1999<sup>32</sup>. Segundo Lopreato (2007, p. 25), uma análise da estrutura dos gastos da União, com elevada participação da despesa corrente na despesa total (como apresentado no capítulo 2), deixa clara as dificuldades em cortar os gastos primários correntes. Na verdade, a impossibilidade de cortar gastos significativos no custeio – somada, como vimos, aos elevados gastos com a dívida pública (juros, encargos e amortizações), as transferências para estados e municípios e os gastos previdenciários – fez com que os gastos com investimentos fossem reduzidos. Assim, como já afirmado, uma alternativa para a geração de superávit primário poderia ter ocorrido com a redução da despesa com a dívida pública, uma vez que, somados, os juros, encargos e amortizações chegaram a 11,48% do PIB, em 2006 (Tabela 4). Isto seria possível se a política monetária e o regime de metas de inflação fossem (ligeiramente) modificados.

### 3.2 Necessidade de financiamento do setor público<sup>33</sup>

Nessa seção, vamos analisar a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), apresentando as contas desagregadas, nos conceitos primário, operacional, nominal, com juros reais e nominais (Tabelas 19 e 20, a preços de 2008 e em percentual do PIB, respectivamente), lembrando que resultado positivo significa déficit e resultado negativo significa superávit<sup>34</sup>. A NFSP também sintetiza os resultados da receitas e

---

<sup>32</sup> Boa parte do aumento da despesa é resultado de pagamentos com amparo da Constituição, os quais não podem deixar de serem pagos.

<sup>33</sup> O setor público, considerado para efeitos de mensuração do resultado fiscal, é o setor público não-financeiro, mais o Banco Central. O setor público não-financeiro, por sua vez, é composto pelo governo federal, governos estaduais, governos municipais, empresas estatais federais, estaduais e municipais e o INSS. O setor público total é usualmente dividido em três grandes grupos: Governo Central (Tesouro Nacional, incluindo previdência dos servidores públicos federais, Banco Central e o INSS), Governos regionais e Empresas estatais.

<sup>34</sup> Déficit (quando a necessidade de financiamento é positiva) ou superávit (quando negativa) equivale à variação líquida da dívida pública em um determinado período de tempo, descontando-se os empréstimos concedidos ao setor privado. É o resultado fiscal obtido da diferença entre despesas e receitas do setor público. A diferença entre receitas e despesas (resultados fiscais), ou necessidade de financiamento, pode ser calculada pelos conceitos nominal, operacional e primário. O **conceito nominal** é o mais amplo e representa a diferença entre o fluxo agregado de receitas totais (inclusive de aplicações financeiras) e de despesas totais (inclusive despesas com juros), num determinado período. Essa diferença corresponde à Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP). O **conceito operacional** corresponde ao resultado nominal excluída a parcela referente à atualização monetária da dívida líquida. Esse conceito é relevante em países com alta inflação – como no Brasil antes do Plano Real – uma vez que exclui o impacto da inflação sobre a necessidade de financiamento do setor público. A função da atualização monetária é repor a parcela do estoque da dívida corroída pela variação dos preços. Em países com baixa

gastos, uma vez que o conceito primário desse indicador mede o esforço da política fiscal para o pagamento ou emissão de dívida. A piora no desempenho das contas públicas foi refletida no resultado primário, que passou de um superávit de R\$ -49,6 bilhões em 1994 (-5,2% do PIB), para um déficit de R\$ 16,4 bilhões em 1997 (0,9% do PIB). Com a mudança ocorrida na política fiscal, a partir de 1998 o superávit primário volta a aparecer, com R\$ -206 milhões (0,0% do PIB), passando, a partir de 1999, a ser cada vez maior, com R\$ -73,6 bilhões em 2002 (-3,5% do PIB) e R\$ -118,0 bilhões em 2008 (-4,1% do PIB). A despesa com juro nominal diminuiu até 1997, para R\$ 85,5 bilhões (4,6% do PIB), aumentando até R\$ 160,1 bilhões em 2002 (7,7% do PIB) e R\$ 187,2 bilhões em 2003 (8,5% do PIB) e somente a partir daí começou a diminuir para R\$ 162,3 bilhões em 2008 (5,6% do PIB).

---

inflação, o conceito de resultado operacional tende a ser próximo do resultado nominal. As estatísticas de NFSP no conceito operacional foram encerradas em dezembro de 2009, tendo em vista a perda de relevância do indicador em ambiente de maior estabilidade de preços. O **conceito primário** corresponde ao resultado nominal excluía a parcela referente aos juros nominais (juros reais + atualização monetária) incidentes sobre a dívida líquida. Por não considerar a apropriação de juros sobre a dívida existente, evidencia o esforço fiscal do setor público livre da “carga” dos déficits incorridos no passado, já que as despesas líquidas com juros dependem do estoque total da dívida pública e das taxas de juros que incidem sobre esse estoque.

Tabela 19 – Necessidade de Financiamento do Setor Público 1994 a 2008 – (acumulado, fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Primário</b>	<b>-49.631</b>	<b>-3.901</b>	<b>1.534</b>	<b>16.391</b>	<b>-206</b>	<b>-55.553</b>	<b>-64.431</b>	<b>-68.624</b>	<b>-73.595</b>	<b>-85.321</b>	<b>-97.422</b>	<b>-106.402</b>	<b>-99.493</b>	<b>-107.448</b>	<b>-118.037</b>
Governo e BC	-30.964	-7.552	-6.030	4.685	-9.785	-40.515	-34.499	-34.551	-44.839	-49.955	-62.919	-63.429	-56.678	-62.857	-71.308
Estados/Municípios	-7.295	2.608	8.783	12.696	3.359	-3.762	-10.175	-16.460	-14.937	-17.820	-20.997	-24.264	-21.760	-31.655	-30.575
Estatais	-11.373	1.044	-1.221	-988	6.218	-11.276	-19.756	-17.613	-13.820	-17.546	-13.506	-18.708	-21.056	-12.937	-16.155
<b>Juro Nominal</b>	<b>284.491</b>	<b>108.484</b>	<b>91.710</b>	<b>85.452</b>	<b>132.617</b>	<b>156.134</b>	<b>131.646</b>	<b>135.884</b>	<b>160.148</b>	<b>187.222</b>	<b>154.046</b>	<b>178.821</b>	<b>176.624</b>	<b>168.705</b>	<b>162.344</b>
Governo e BC	105.774	40.519	45.783	37.347	97.310	87.578	76.740	74.278	58.928	130.092	95.389	146.821	138.877	125.891	96.199
Estados/Municípios	122.247	49.613	34.918	39.340	32.382	58.424	48.879	54.590	87.272	52.637	61.813	30.427	40.089	45.090	65.784
Estatais	56.473	18.353	11.006	8.767	2.927	10.132	6.026	7.017	13.948	4.492	-3.154	1.571	-2.341	-2.276	361
<b>Nominal</b>	<b>234.860</b>	<b>104.586</b>	<b>93.242</b>	<b>101.843</b>	<b>132.411</b>	<b>100.580</b>	<b>67.215</b>	<b>67.260</b>	<b>86.553</b>	<b>101.901</b>	<b>56.624</b>	<b>72.419</b>	<b>77.131</b>	<b>61.257</b>	<b>44.307</b>
Governo e BC	74.810	32.966	39.756	42.031	87.525	47.063	42.241	39.727	14.088	80.138	32.469	83.392	82.199	63.034	24.891
Estados/Municípios	114.949	52.221	43.701	52.034	35.740	54.663	38.704	38.130	72.335	34.815	40.815	6.163	18.328	13.434	35.209
Estatais	45.100	19.397	9.787	7.778	9.146	-1.144	-13.731	-10.598	129	-13.052	-16.661	-17.137	-23.398	-15.212	-15.793
<b>Juro Real</b>	<b>-</b>	<b>76.890</b>	<b>53.700</b>	<b>57.463</b>	<b>125.380</b>	<b>74.986</b>	<b>86.191</b>	<b>88.385</b>	<b>24.804</b>	<b>142.415</b>	<b>67.578</b>	<b>166.523</b>	<b>138.187</b>	<b>72.867</b>	<b>54.633</b>
Governo e BC	-	32.982	26.914	25.460	94.570	55.881	58.764	55.569	996	108.866	49.712	139.707	113.761	57.925	19.493
Estados/Municípios	-	32.068	20.468	26.101	28.142	12.298	22.937	25.207	9.941	29.459	21.128	25.234	26.528	17.152	35.012
Estatais	-	11.838	6.318	5.900	2.668	6.808	4.490	7.610	13.866	4.089	-3.262	1.583	-2.101	-2.209	129
<b>Operacional</b>	<b>-</b>	<b>72.989</b>	<b>55.232</b>	<b>73.854</b>	<b>125.174</b>	<b>19.434</b>	<b>21.762</b>	<b>19.761</b>	<b>-48.792</b>	<b>57.094</b>	<b>-29.845</b>	<b>60.121</b>	<b>38.693</b>	<b>-34.582</b>	<b>-63.404</b>
Governo e BC	-	25.430	20.884	30.145	84.785	15.365	24.266	21.018	-43.843	58.911	-13.207	76.278	57.083	-4.932	-51.815
Estados/Municípios	-	34.676	29.249	38.797	31.501	8.537	12.762	8.748	-4.995	11.639	132	970	4.768	-14.504	4.437
Estatais	-	12.881	5.099	4.914	8.886	-4.468	-15.268	-10.004	48	-13.456	-16.768	-17.126	-23.157	-15.147	-16.026

Fonte: NFSP/BCB – Ipeadata.

Elaborado pelo autor.

(+)=déficit

(-)=superávit

OBS.: sem desvalorização cambial.

Tabela 20 – Necessidade de Financiamento do Setor Público 1994 a 2008 - % do PIB

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Primário</b>	<b>-5,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,9</b>	<b>-4,1</b>
Governo e BC	-3,2	-0,5	-0,3	0,3	-0,5	-2,1	-1,7	-1,7	-2,2	-2,3	-2,7	-2,6	-2,2	-2,3	-2,5
Estados/Municípios	-0,8	0,2	0,5	0,7	0,2	-0,2	-0,5	-0,8	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0	-0,8	-1,1	-1,1
Estatais	-1,2	0,1	-0,1	-0,1	0,3	-0,6	-1,0	-0,9	-0,7	-0,8	-0,6	-0,8	-0,8	-0,5	-0,6
<b>Juro Nominal</b>	<b>29,8</b>	<b>6,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>7,0</b>	<b>8,2</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>6,6</b>	<b>7,3</b>	<b>6,7</b>	<b>6,1</b>	<b>5,6</b>
Governo e BC	11,1	2,5	2,6	2,0	5,1	4,6	3,8	3,6	2,8	5,9	4,1	6,0	5,3	4,6	3,3
Estados/Municípios	12,8	3,1	2,0	2,1	1,7	3,1	2,5	2,7	4,2	2,4	2,6	1,3	1,5	1,6	2,3
Estatais	5,9	1,2	0,6	0,5	0,2	0,5	0,3	0,3	0,7	0,2	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0
<b>Nominal</b>	<b>24,7</b>	<b>6,6</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>7,0</b>	<b>5,3</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,5</b>
Governo e BC	7,9	2,1	2,3	2,3	4,6	2,5	2,1	1,9	0,7	3,7	1,4	3,4	3,1	2,3	0,9
Estados/Municípios	12,1	3,3	2,5	2,8	1,9	2,9	1,9	1,9	3,5	1,6	1,7	0,3	0,7	0,5	1,2
Estatais	4,7	1,2	0,5	0,4	0,5	-0,1	-0,7	-0,5	0,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-0,6
<b>Juro Real</b>	<b>-</b>	<b>4,8</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>6,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>1,2</b>	<b>6,5</b>	<b>2,9</b>	<b>6,8</b>	<b>5,3</b>	<b>2,6</b>	<b>1,9</b>
Governo e BC	-	2,1	1,5	1,4	5,0	2,9	3,0	2,7	0,0	5,0	2,1	5,7	4,4	2,1	0,7
Estados/Municípios	-	2,0	1,2	1,4	1,5	0,6	1,2	1,2	0,5	1,3	0,9	1,0	1,0	0,6	1,2
Estatais	-	0,7	0,4	0,3	0,1	0,4	0,2	0,4	0,7	0,2	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0
<b>Operacional</b>	<b>-</b>	<b>4,6</b>	<b>3,2</b>	<b>4,0</b>	<b>6,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>1,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,2</b>
Governo e BC	-	1,6	1,2	1,6	4,5	0,8	1,2	1,0	-2,1	2,7	-0,6	3,1	2,2	-0,2	-1,8
Estados/Municípios	-	2,2	1,7	2,1	1,7	0,4	0,6	0,4	-0,2	0,5	0,0	0,0	0,2	-0,5	0,2
Estatais	-	0,8	0,3	0,3	0,5	-0,2	-0,7	-0,4	0,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-0,6	-0,6

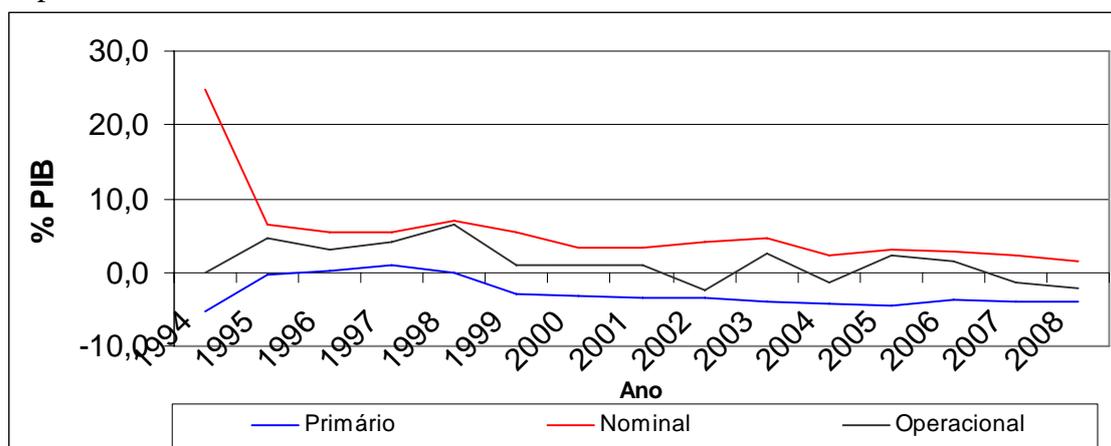
Fonte: NFSP/BCB – Ipeadata.

(+) = déficit

(-) = superávit

Nas Tabelas 19 e 20 nota-se também que o maior esforço para alcançar um superávit primário esteve concentrado no governo e no BC, passando de R\$ -6,0 bilhões em 1996 (-0,3% do PIB), para R\$ -71,3 bilhões em 2008 (-2,5% do PIB). Uma interpretação para a piora do resultado primário do Governo está associada à renegociação das dívidas de estados e municípios, transferindo parte das despesas de juros destes últimos para a União. Isso também teria contribuído para melhorar o resultado primário dos estados e municípios, que só apareceram a partir de 1999, R\$ -3,7 bilhões (-0,2% do PIB), chegando a R\$ -30,5 bilhões em 2008 (-1,1% do PIB). As estatais também apresentaram resultados mais robustos a partir de 1999, liderados principalmente pela Petrobrás, devido ao aumento do preço internacional do petróleo em 1999. No gráfico 6, apresentamos a evolução dos resultados primário, nominal e operacional, no qual podemos perceber a melhora do resultado primário a partir de 1999.

Gráfico 6 – Necessidade de Financiamento do Setor Público conceito primário, nominal e operacional - 1994 a 2008, % do PIB



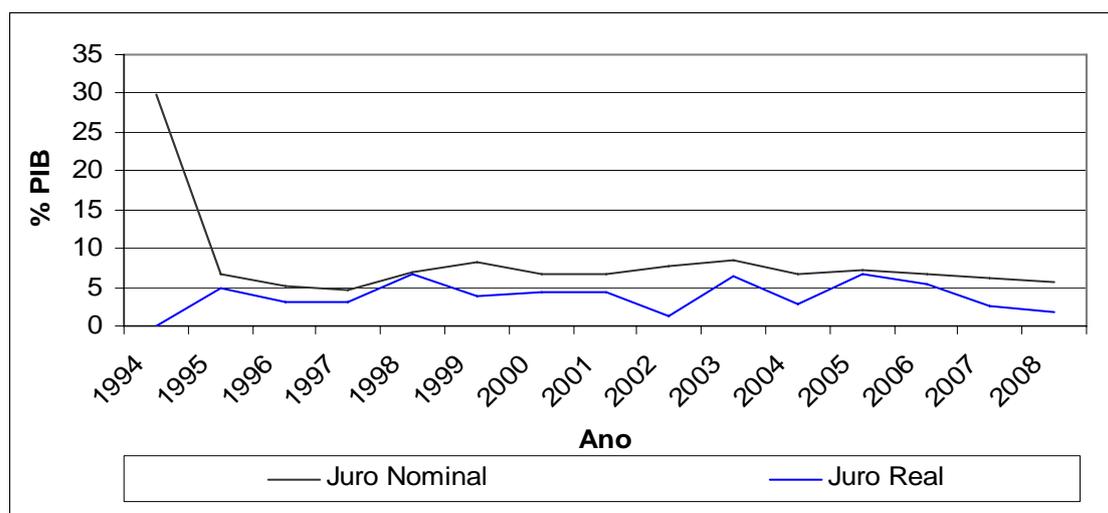
Fonte: NFSP/BCB – Ipeadata.

Elaborado pelo autor.

(-)=superávit e (+)=déficit

Quanto ao pagamento de juros (principalmente o nominal), eles se mantiveram elevados em todo período, principalmente nos anos 1998/1999, reflexo da crise internacional, e 2002/2003, devido às turbulências causadas por aquele período eleitoral. O gráfico 7 apresenta a despesa com juro nominal e real para o período de 1994 a 2008.

Gráfico 7 – Necessidade de Financiamento do Setor Público, juro nominal e real – 1994 a 2008, % do PIB.



Fonte: NFSP/BCB – Ipeadata.  
Elaborado pelo autor.

Segundo Goldfajn e Guardia (2003, p. 17) qualquer tentativa para melhorar a política fiscal no Brasil durante o final dos anos 1990 tinha que tratar de questões como: a estabilização da relação dívida/PIB, instrumentos para controlar a dívida dos estados e dos municípios, condições que permitissem evitar futuros planos de socorro a estados e municípios, reestruturação do orçamento e introdução de um arcabouço macro-orçamentário de médio prazo, e aumento da transparência fiscal. Com esses objetivos é que foram adotadas as mudanças na política fiscal e estas reformas propiciaram superávit primário para o setor público consolidado, compatível com uma evolução sustentável da dívida existente.

De acordo com Lopreato (2002, p. 11 e 12) a intervenção em situações de risco e a eleição dos problemas dos bancos estaduais, da dívida dos estados e municípios, dos “esqueletos”<sup>35</sup> e da reforma da previdência social como prioridade da política fiscal foram bem recebidas pelo mercado, favorecendo a expectativa de sustentabilidade das contas públicas, o que permitiu relaxar o controle fiscal de 1994 e contribuiu para a piora dos resultados fiscais a partir de 1995. Essa situação sofreu alteração apenas a partir de 1999, após o país enfrentar dificuldades cambiais durante todo o ano de 1998. Foi necessário elevar o resultado primário, com nova austeridade nas contas públicas, para devolver ao mercado a confiança na política fiscal e, após a depreciação do Real, superar a crise cambial. Dessa forma, o resultado primário tem grande importância na

<sup>35</sup> Ver próxima seção.

política fiscal no atual modelo macroeconômico, pois é responsável pela evolução das contas públicas e também pela formação de expectativas dos agentes privados quanto a este tema.

### 3.3 Dívida líquida do setor público

Nessa seção é apresentada a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) para o período de 1994 a 2008<sup>36</sup>. De acordo com Silva e Medeiros (2009, p. 102), o conceito de dívida pública pode ser representado de diferentes maneiras, sendo as mais comuns a dívida bruta<sup>37</sup>, na qual são considerados apenas os passivos do governo, e a dívida líquida<sup>38</sup>, que desconta dos passivos os ativos que o governo possui. A DLSP<sup>39</sup> refere-se ao total das obrigações do setor público não financeiro, deduzindo do seu passivo seus ativos financeiros junto aos agentes privados não financeiros e financeiros, públicos e privados. No caso do Brasil, diferente de outros países, a dívida líquida considera também os ativos e os passivos financeiros do Banco Central (BC), incluindo, entre outros, as reservas internacionais (ativo) e a base monetária (passivo).

Segundo Silva e Medeiros (2009, p. 104 e 105), a dívida bruta pode ser classificada quanto à origem, abrangência e natureza. Quanto à origem, ela pode ser classificada em interna e externa, sendo interna aquela denominada na moeda corrente do país e externa aquela denominada em outras moedas. Essa é a forma de classificação atualmente utilizada pelo Brasil. No que diz respeito à abrangência, além do setor público, os conceitos mais utilizados são os de governo central (Tesouro Nacional, INSS e Banco Central), Governo Federal (Tesouro Nacional e INSS), governo geral (governo federal e governos regionais), governos regionais (governo estaduais e municipais) e empresas estatais (federais, estaduais e municipais). Quanto à natureza, a

---

<sup>36</sup> Para saber mais sobre a dívida pública brasileira, ver Silva, Carvalho e Medeiros (2009). Sobre a origem e história da dívida pública no Brasil até 1963, ver Silva (2009); de 1964 até os dias atuais, ver Pedras (2009); e sobre os conceitos e estatísticas da dívida pública ver Silva e Medeiros (2009).

<sup>37</sup> A Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) é um indicador fiscal muito utilizado para efeitos de comparação internacional, abrangendo o total das dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais (incluindo administração direta e indireta e INSS) junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo. Considera, além dos títulos do financiamento mobiliário do Tesouro Nacional, as operações compromissadas realizadas pelo BC, abrangendo assim, toda a dívida mobiliária federal em mercado.

<sup>38</sup> A Dívida Líquida do Governo Geral (DLGG) é o balanço entre o total de créditos e débitos dos governos federal, estaduais e municipais. A diferença entre os dois conceitos (dívida bruta e líquida) é dada pelos Créditos do Governo Geral, o saldo dos Títulos Livres na Carteira do Banco Central e o saldo de equalização cambial (resultado financeiro das operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais).

<sup>39</sup> É o conceito mais amplo de dívida, pois inclui os governos federal, estaduais e municipais, o Banco Central, a Previdência Social e as empresas estatais.

dívida pública pode ser classificada em contratual, quando ela tem origem a partir de um contrato definindo as suas características, ou mobiliária, quando a dívida pública tem origem a partir da emissão de um título. Atualmente no Brasil, a dívida contratual de responsabilidade do Tesouro Nacional refere-se exclusivamente à dívida externa, uma vez que a dívida contratual interna foi securitizada, passando a ser classificada como parte da Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi).

A dívida líquida é o principal indicador de endividamento utilizado pelo governo brasileiro para as decisões de política econômica, pois ela reflete de maneira mais adequada a dinâmica dos passivos públicos e o esforço fiscal do governo, revelado pelo resultado primário consolidado entre todos os seus níveis. A DLSP apurada pelo conceito “acima da linha” é utilizada como base para o cálculo da DLSP pelo conceito “abaixo da linha” (Silva e Medeiros, 2009, p. 109). Os principais passivos que compõem a DLSP são as dívidas interna e externa do Governo Federal. A dívida interna é conhecida por Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) e a externa por Dívida Pública Federal externa (DPFe). Essas duas dívidas recebem a denominação de Dívida Pública Federal (DPF) e são administradas pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Quanto aos ativos, os principais são as reservas internacionais do Banco Central e os fundos públicos, como o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT).

Nas Tabelas 21 e 22 é apresentada a DLSP (“acima da linha”), a preços de 2008 e em percentual do PIB, respectivamente. No caso das estatais, embora elas tenham apresentado uma tendência à diminuição das suas dívidas, seus resultados são mais significativos apenas a partir de 2006. Importante observar a diminuição da dívida das estatais no total da dívida no decorrer dos anos, explicado em grande parte, pelo processo de privatização destas empresas. No caso dos estados e municípios, para Goldfajn e Guardia (2003, p. 19), o acordo de reestruturação das suas dívidas<sup>40</sup>, a partir de 1998, foi a base para a mudança dos seus resultados fiscais, que melhoraram ainda mais com a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)<sup>41</sup>, em maio do ano 2000. Entretanto, os dados apresentados mostram que apesar desses esforços, a dívida de estados e municípios continuou aumentando até 2002/2004 e, apenas a partir daí, começou a diminuir. No caso do Governo Federal e do Banco Central, é importante

---

<sup>40</sup> A reestruturação da dívida de estados e municípios foi realizada mediante acordo firmado entre o governo federal e os governos subnacionais, passando o governo federal a assumir a dívida destes governos, que passaram então a dever para o governo federal, também através da reestruturação dos bancos estaduais (PROES).

<sup>41</sup> A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) deu ao governo federal poder para controlar as contas dos governos estaduais e municipais.

destacar a mudança ocorrida na dívida externa líquida, que chegou a R\$ 277,6 bilhões em 2002 (13,4% do PIB) e passou a ser negativa, a partir de 2006, ou seja, com o Governo Federal e Banco Central passando de devedor a credor, sendo estes ativos no montante de R\$ 356,7 bilhões em 2008 (-12,3% do PIB). Por outro lado, a dívida interna do Governo Federal e Banco Central aumentou, assim como a dívida líquida total. O aumento da dívida do Governo Federal e Banco Central, em parte, pode ser explicado por ter o Governo Federal assumido a dívida dos estados e dos municípios, em acordo assinado entre as partes.

Tabela 21 – Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida Líquida Total</b>	<b>417.510</b>	<b>471.925</b>	<b>558.176</b>	<b>608.435</b>	<b>748.854</b>	<b>923.130</b>	<b>950.937</b>	<b>1.069.033</b>	<b>1.258.800</b>	<b>1.203.787</b>	<b>1.179.431</b>	<b>1.178.072</b>	<b>1.228.102</b>	<b>1.269.845</b>	<b>1.153.631</b>
Governo Federal e BC	179.464	204.667	266.266	330.907	448.819	565.091	596.007	647.275	787.830	746.216	722.425	755.839	812.112	863.640	728.327
Estados e Municípios	139.270	164.076	193.538	228.621	254.046	305.196	312.930	360.859	411.564	408.366	421.650	398.337	401.682	394.789	414.954
Estatais	98.776	103.182	98.372	48.909	45.989	52.844	42.000	60.898	59.407	49.206	35.356	23.896	14.310	11.416	10.351
<b>Dívida Interna Líquida</b>	<b>296.596</b>	<b>385.600</b>	<b>492.668</b>	<b>532.328</b>	<b>637.891</b>	<b>728.759</b>	<b>762.962</b>	<b>866.680</b>	<b>925.115</b>	<b>952.870</b>	<b>990.883</b>	<b>1.097.711</b>	<b>1.256.281</b>	<b>1.477.744</b>	<b>1.482.193</b>
Governo Federal e BC	91.032	150.984	239.981	296.408	373.495	416.476	451.812	484.971	510.262	539.561	572.148	702.591	863.990	1.090.773	1.084.980
Estados e Municípios	134.347	158.948	187.305	220.133	242.115	288.393	294.256	340.368	381.631	383.824	399.272	381.120	385.700	381.749	396.400
Estatais	71.217	75.667	65.382	15.790	22.281	23.890	16.892	41.343	33.221	29.486	19.461	13.999	6.591	5.222	813
<b>Dívida Externa Líquida</b>	<b>120.914</b>	<b>86.326</b>	<b>65.509</b>	<b>76.107</b>	<b>110.963</b>	<b>194.371</b>	<b>187.974</b>	<b>202.353</b>	<b>333.685</b>	<b>250.918</b>	<b>188.548</b>	<b>80.362</b>	<b>-28.179</b>	<b>-207.899</b>	<b>-328.561</b>
Governo Federal e BC	88.432	53.683	26.286	34.499	75.322	148.615	144.195	162.305	277.567	206.655	150.276	53.247	-51.878	-227.133	-356.654
Estados e Municípios	4.923	5.130	6.233	8.489	11.933	16.801	18.672	20.493	29.933	24.543	22.377	17.218	15.981	13.040	18.555
Estatais	27.559	27.513	32.990	33.120	23.707	28.955	25.107	19.555	26.186	19.720	15.895	9.897	7.718	6.194	9.538

Fonte: DLSP – Ipeadata.

Elaborado pelo autor.

Tabela 22 – Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 – % PIB

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida Líquida Total</b>	<b>43,9</b>	<b>29,5</b>	<b>31,9</b>	<b>32,8</b>	<b>39,4</b>	<b>48,5</b>	<b>47,7</b>	<b>52,2</b>	<b>60,7</b>	<b>54,9</b>	<b>50,6</b>	<b>48,2</b>	<b>46,9</b>	<b>46,2</b>	<b>39,9</b>
Governo Federal e BC	18,9	12,8	15,2	17,9	23,6	29,7	29,9	31,6	37,9	34,0	31,0	30,9	31,0	31,4	25,2
Estados e Municípios	14,6	10,3	11,1	12,3	13,4	16,0	15,7	17,6	19,8	18,6	18,1	16,3	15,4	14,4	14,4
Estatais	10,4	6,5	5,6	2,6	2,4	2,8	2,1	3,0	3,0	2,2	1,5	1,0	0,5	0,4	0,4
<b>Dívida Interna Líquida</b>	<b>31,2</b>	<b>24,1</b>	<b>28,2</b>	<b>28,7</b>	<b>33,6</b>	<b>38,3</b>	<b>38,3</b>	<b>42,3</b>	<b>44,6</b>	<b>43,5</b>	<b>42,5</b>	<b>44,9</b>	<b>48,0</b>	<b>53,8</b>	<b>51,3</b>
Governo Federal e BC	9,6	9,5	13,7	16,0	19,7	21,9	22,7	23,7	24,6	24,6	24,5	28,8	33,0	39,7	37,5
Estados e Municípios	14,1	9,9	10,7	11,9	12,7	15,2	14,8	16,6	18,4	17,5	17,1	15,6	14,7	13,9	13,7
Estatais	7,5	4,7	3,7	0,9	1,2	1,3	0,8	2,0	1,6	1,3	0,8	0,6	0,3	0,2	0,1
<b>Dívida Externa Líquida</b>	<b>12,7</b>	<b>5,4</b>	<b>3,7</b>	<b>4,1</b>	<b>5,8</b>	<b>10,2</b>	<b>9,4</b>	<b>9,9</b>	<b>16,1</b>	<b>11,4</b>	<b>8,1</b>	<b>3,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-7,6</b>	<b>-11,4</b>
Governo Federal e BC	9,3	3,4	1,5	1,9	4,0	7,8	7,2	7,9	13,4	9,4	6,4	2,2	-2,0	-8,3	-12,3
Estados e Municípios	0,5	0,3	0,4	0,5	0,6	0,9	0,9	1,0	1,4	1,1	1,0	0,7	0,6	0,5	0,6
Estatais	2,9	1,7	1,9	1,8	1,2	1,5	1,3	1,0	1,3	0,9	0,7	0,4	0,3	0,2	0,3

Fonte: DLSP – Ipeadata.

Elaborado pelo autor

Assim, a dívida externa líquida, que chegou a R\$ 333,7 bilhões em 2002 (16,1% do PIB), diminuiu até 2005, passando a ser negativa a partir de 2006 e atingindo R\$ -328,6 bilhões em 2008 (-11,4% do PIB). A dívida interna líquida, por outro lado, apresentou um grande aumento, passando de R\$ 385,6 bilhões em 1995 (24,1% do PIB) para R\$ 1.482,2 bilhões em 2008 (51,3% do PIB). Desta forma, a dívida líquida total que era de R\$ 471,9 bilhões em 1995 (29,5% do PIB) alcançou R\$ 1.258,8 bilhões em 2002 (60,7% do PIB), e então diminuiu para R\$ 1.153,6 bilhões em 2008 (39,9% do PIB).

A evolução da dívida pública brasileira foi consequência de políticas adotadas na economia após a implantação do Plano Real e também, em menor grau, das mudanças que ocorreram na economia internacional, como a crise da Ásia em 1997 e da Rússia em 1998, provocando mudanças nas taxas de juros e de câmbio (Tabela 23), com impacto sobre a dívida<sup>42</sup>.

De acordo com a Andima (2003, p. 19 e 20), dentre os fatores que contribuíram para aumentar a relação dívida/PIB, pode ser destacada a necessidade de esterilização do excesso de liquidez observado nos primeiros anos do Plano Real, seja em função do processo de monetização que resultou da queda da inflação – o qual, ressaltamos, em princípio, não teria que ser esterilizado, ao contrário do postulado pela Andima –, seja pelo ingresso de recursos externos, atraídos pelas elevadas taxas de juros internas no período, principalmente entre 1994 e 1999 e a depreciação do real. Esses últimos aumentaram o custo da dívida e, portanto, a própria dívida. Também contribuiu para o aumento da dívida o reconhecimento de dívidas não explicitadas (“esqueletos”) e a renegociação da dívida mobiliária de responsabilidade dos estados e municípios. O programa de privatização adotado pelo Governo Federal é também citado por influenciar na redução da dívida mobiliária interna. Para Pedras (2009, p. 66) a partir da estabilização, a dívida pública interna aumentou por fatores como a rígida política monetária da época, com taxas de juros reais elevadas; o reduzido superávit primário; a maior transparência das contas públicas, como o reconhecimento dos passivos; o saneamento das finanças estaduais e municipais; e a capitalização de alguns bancos federais. A evolução da dívida pública está associada também à situação da economia

---

<sup>42</sup> Esta afirmação confere importância secundária às condições da economia internacional sobre a evolução da dívida e da economia brasileira. A avaliação do segundo Governo Fernando Henrique Cardoso, pode basear-se, por exemplo, na comparação com países como Colômbia, Chile, Taiwan, Índia e China. Estes países, como se sabe, não sofreram grandes percalços por conta das crises financeiras do final dos anos 1990, dado que mantiveram protegidas e em volume adequado suas reservas internacionais.

internacional, uma vez que a política econômica brasileira, em um primeiro momento, favorecia-se da liquidez no mercado internacional, o que a partir de 1997-1998 (com a crise da Ásia e da Rússia) se esgotou, provocando o aumento da taxa de juros e também a depreciação do câmbio, ocorrida em 1999 – em grande medida como consequência de o Real ter se mantido notoriamente sobreapreciado durante todo o primeiro Governo Fernando Henrique Cardoso – as quais explicam o grande aumento da dívida a partir de 1998.

Tabela 23 – Taxa de câmbio e Juros no Brasil – 1994 a 2008

<b>Ano</b>	<b>Câmbio R\$/US\$ <sup>(1)</sup></b>	<b>Over/Selic <sup>(2)</sup></b>	<b>Taxa real juros<sup>(3)</sup></b>
1994	0,6376	302,59	26,75
1995	0,9159	43,36	22,95
1996	1,0042	24,47	15,29
1997	1,0772	22,37	17,26
1998	1,1597	25,58	23,93
1999	1,8139	23,02	14,42
2000	1,8294	16,18	10,35
2001	2,3496	16,08	8,66
2002	2,9204	17,67	5,77
2003	3,0775	21,17	12,22
2004	2,9251	15,15	7,80
2005	2,4344	17,57	12,02
2006	2,1753	14,13	11,03
2007	1,9471	11,28	6,91
2008	1,8338	11,82	6,07

Fonte: Ipeadata.

<sup>(1)</sup> Taxa de câmbio R\$/US\$ - média (comercial – compra)

<sup>(2)</sup> Taxa de juros Over/Selic - (% a.m.) acumulado

<sup>(3)</sup> Taxa Over/Selic menos IPCA (Tabela 32).

Elaborado pelo autor

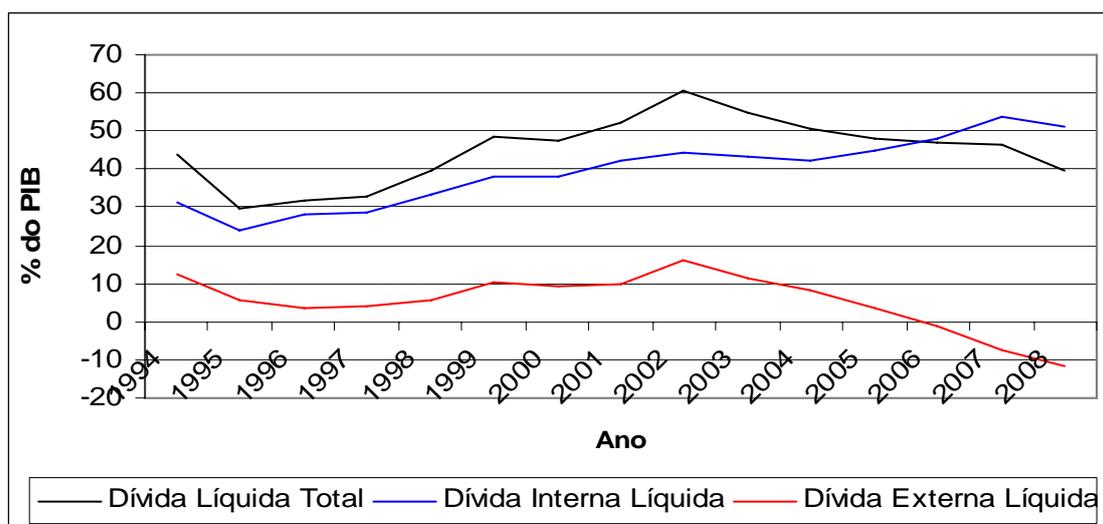
Deve-se ressaltar que taxas de juros muito elevadas têm sido muito utilizadas como o principal instrumento da política econômica brasileira, primeiramente, até 1998, para a sustentação da taxa de câmbio, e depois, com o regime de metas de inflação, que se inicia em julho de 1999, para o controle desta última. Por isso, como apresentado na Tabela 23, a taxa de juros, embora em queda, mantém-se permanentemente elevada, afetando a dívida pública e tornando-a num dos principais entraves para uma política fiscal ativa, como proposta pela teoria keynesiana.

A crise provocou também mudanças na política econômica brasileira, com mudança no regime cambial e adoção do regime de metas de inflação, em 1999. Conforme Lopreato (2006, p. 213 e 214) a política fiscal,

“teria de cumprir uma dupla tarefa: contribuir no esforço de conter a expansão da demanda agregada dentro dos parâmetros de produto potencial definidos no Banco Central e manter o compromisso com a evolução da dívida pública, evitando que alterações na expectativa dos agentes em relação à situação fiscal pudessem provocar turbulências no mercado de câmbio e gerar surtos inflacionários decorrentes do mecanismo de transmissão das desvalorizações cambiais aos preços. A proposta de enrijecimento da política fiscal teve como objetivo imediato resgatar as contas públicas da difícil situação criada com a alta das taxas de juros após as crises da Ásia e da Rússia e anunciar ao mercado o comprometimento com a trajetória da dívida pública. (...), o novo momento não marcou a ruptura da lógica de concepção da política fiscal definida anteriormente, mas uma descontinuidade – e é nesse ponto que reside a sua especificidade – quanto ao aprofundamento do esforço fiscal e às mudanças institucionais exigidas para que fosse possível atingir as metas programadas. A proposta apresentada não se limitou ao ajuste simples dos fluxos das receitas e despesas do governo central em busca de superávits primários e da desmontagem das expectativas de colapso das contas públicas. (...) revelou-se muito mais ampla: (...) [com a] a idéia de sustentabilidade da dívida, a criação de regras fiscais capazes de dar previsibilidade à evolução das contas públicas e a defesa da credibilidade das autoridades fiscais.”

Assim, de acordo com esse modelo de política adotado, coube à política fiscal obter elevados resultados primários, para que se pudesse melhorar a relação dívida/PIB e transmitir ao mercado que o governo se preocupava com seu nível de endividamento e estava implementando políticas que podiam demonstrar a sua sustentabilidade. O gráfico 8 também apresenta a evolução da DLSP, destacando o resultado da Tabela 22.

Gráfico 8 – Dívida Líquida do Setor Público total, interna e externa – 1994 a 2008, % do PIB



Fonte: DLSP – Ipeadata.  
Elaborado pelo autor.

É importante observar, a partir dos dados acima apresentados, que, embora o esforço para diminuir a dívida tenha ocorrido, ela ainda se encontra elevada, com destaque para o aumento da dívida interna líquida. Ademais, quando se analisa a dívida a preços de 2008, esta não apresenta claramente uma tendência de diminuição, como se observa quando se analisa a dívida em percentual do PIB. No entanto, é claro que a relação entre a dívida e o PIB denota a capacidade de sustentação do endividamento pelos Estados, e possível com redução desta proporção através do tempo.

A partir de 2001, de acordo com Silva e Medeiros (2009, p. 103), um conceito alternativo de dívida líquida passou a ser calculado pelo Banco Central, a Dívida Fiscal Líquida (DFL), que corresponde a DLSP, excluindo-se o efeito dos passivos contingentes (“esqueletos”) já reconhecidos e contabilizados, das receitas de privatização e de outros itens que impactaram o estoque da dívida no período em análise, mas não representam fluxo advindo de esforço fiscal. Assim, o ajuste patrimonial<sup>43</sup> e os ajustes metodológicos sobre a dívida interna e externa são variações nos saldos da DLSP não considerados no cálculo do resultado nominal do setor público, por não terem correspondência em itens de receita e despesa. Os ajustes de privatização referem-se às receitas de privatização recebidas durante o Programa Nacional de Desestatização (PND) e os ajustes patrimoniais, correspondem a dívidas decorrentes de passivos contingentes não contabilizados no estoque da dívida no momento em que ocorreram<sup>44</sup>. De acordo com Giambiagi (2002, p. 5-7), o surgimento, nas estatísticas fiscais, do ajustamento patrimonial, tornou-se importante para a evolução da dívida pública, envolvendo passivos contingentes que não afetam o fluxo das NFSP e que modificam o valor da dívida pública, diminuindo, no caso das privatizações, e aumentando, nos casos de reconhecimentos de dívidas anteriormente não registradas e, no caso de uma depreciação, de impactos patrimoniais referentes à valorização patrimonial de dívidas assumidas em moeda estrangeira. As Tabelas 24 e 25 apresentam o resultado da DFL para o período de 1994 a 2008, a preços de 2008 e em percentual do PIB, respectivamente.

---

<sup>43</sup> Corresponde, portanto, a variações nos saldos da dívida pública não derivadas do cálculo do déficit público. Inclui as receitas de privatizações e a incorporação de passivos contingentes.

<sup>44</sup> Passivos contingentes correspondem a dívidas juridicamente reconhecidas pelo Governo, de valor certo, e representativas de déficits passados não contabilizados (o efeito econômico já ocorreu no passado).

Tabela 24 – Dívida Líquida do Setor Público e Dívida Fiscal Líquida de 1994 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida fiscal líquida (G=E-F)</b>	<b>792.153</b>	<b>804.699</b>	<b>810.901</b>	<b>856.754</b>	<b>863.107</b>	<b>900.336</b>	<b>965.856</b>	<b>1.001.018</b>	<b>1.003.829</b>
Ajuste metodológico s/dívida interna (F)	94.951	118.545	213.630	166.793	151.368	138.226	131.617	123.534	119.997
Dívida fiscal líquida com câmbio (E=A-B-C-D)	887.106	923.245	1.024.531	1.023.547	1.014.474	1.038.563	1.097.472	1.124.552	1.123.826
Ajuste metodológico s/dívida externa (D)	62.517	86.884	177.336	127.203	108.630	83.519	78.998	97.827	-14.448
Ajuste patrimonial (C)	101.126	153.363	146.458	135.205	133.774	130.451	126.115	120.169	113.770
Ajuste de privatização (B)	-99.813	-94.459	-89.524	-82.170	-77.448	-74.461	-74.484	-72.703	-69.517
<b>Dívida líquida total (A)</b>	<b>950.937</b>	<b>1.069.033</b>	<b>1.258.800</b>	<b>1.203.787</b>	<b>1.179.431</b>	<b>1.178.072</b>	<b>1.228.102</b>	<b>1.269.845</b>	<b>1.153.631</b>

Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.

Elaborado pelo autor.

Tabela 25 – Dívida Líquida do Setor Público e Dívida Fiscal Líquida de 1994 a 2008 – % PIB

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida fiscal líquida (G=E-F)</b>	<b>30,0*</b>	<b>28,0*</b>	<b>29,0*</b>	<b>31,7*</b>	<b>37,9*</b>	<b>37,2*</b>	<b>39,8</b>	<b>39,3</b>	<b>39,1</b>	<b>39,1</b>	<b>37,0</b>	<b>36,8</b>	<b>36,9</b>	<b>36,4</b>	<b>34,7</b>
Ajuste metodológico s/dívida interna (F)	-	-	-	-	-	-	4,8	5,8	10,3	7,6	6,5	5,7	5,0	4,5	4,2
Dívida fiscal líquida com câmbio (E=A-B-C-D)	-	-	-	-	-	-	44,5	45,1	49,4	46,7	43,5	42,5	42,0	40,9	38,9
Ajuste metodológico s/dívida externa (D)	-	-	-	-	-	-	3,1	4,2	8,5	5,8	4,7	3,4	3,0	3,6	-0,5
Ajuste patrimonial (C)	-	-	-	-	-	-	5,1	7,5	7,1	6,2	5,7	5,3	4,8	4,4	3,9
Ajuste de privatização (B)	-	-	-0,1*	-1,9*	-3,0*	-3,5*	-5,0	-4,6	-4,3	-3,7	-3,3	-3,0	-2,8	-2,6	-2,4
<b>Dívida líquida total (A)</b>	<b>43,9</b>	<b>29,5</b>	<b>31,9</b>	<b>32,8</b>	<b>39,4</b>	<b>48,5</b>	<b>47,7</b>	<b>52,2</b>	<b>60,7</b>	<b>54,9</b>	<b>50,6</b>	<b>48,2</b>	<b>46,9</b>	<b>46,2</b>	<b>39,9</b>

Fontes: Banco Central do Brasil - BCB e \*Giambiagi, 2007.

Elaborado pelo autor.

O ajuste de privatização contribuiu para diminuir a dívida em R\$ -99,8 bilhões, em 2000 (-5% do PIB), R\$ -89,5 bilhões, em 2002 (-4,3% do PIB), por outro lado o ajuste metodológico sobre a dívida interna contribuiu para aumentar a dívida em R\$ 213,6 bilhões em 2002 (10,3% do PIB).

Giambiagi (2007, p. 31 e 32) destaca a importância dos ajustamentos patrimoniais, desvinculados da evolução do fluxo das NFSP e associados aos efeitos cambiais sobre a dívida pública e ao reconhecimento de passivos contingentes. De 1995 a 1998, os ajustamentos patrimoniais pouco influenciaram a dívida fiscal líquida, de 1,1%, em 1997, a 2,9%, em 1996, a diferença entre a dívida fiscal líquida e a dívida líquida total, mas a partir de 1999 estas correções contábeis passaram a ser significativos na evolução da dívida, contribuindo com mais de 21% do PIB, em 2002, ajudando a explicar porque a dívida pública ainda continuou aumentando, depois do ajustamento fiscal de 1995 a 2002. A partir de 2003, os ajustamentos patrimoniais começaram a cair, atingindo “apenas” 5,2% do PIB, em 2008.

Para Lopreato (2007, p. 29), a mudança da política fiscal no fim de 1998 não evitou o crescimento da DLSP, até 2003, como consequência das despesas financeiras e dos efeitos da turbulência internacional sobre a taxa de câmbio. A volta do ciclo de liquidez internacional e a apreciação do Real, a partir de 2004, reverteram essa tendência, embora a dívida ainda permaneça elevada, principalmente quando se considera o valor da dívida bruta<sup>45</sup>. Segundo Lopreato (2002), a evolução da DLSP foi marcada por uma série de fatores.

“A estratégia de reestruturação do setor público do governo FHC contribuiu para explicar parte do valor e da composição da DLSP. As privatizações, o reconhecimento dos passivos públicos (esqueletos), o programa de renegociação das dívidas dos estados e dos municípios e a reestruturação do sistema bancário público e privado tiveram papel importante na evolução da dívida, sobretudo, quando se considera o valor da dívida bruta. Nesse caso, os esqueletos e a negociação das dívidas dos governos subnacionais assumiram peso expressivo” (Lopreato, 2002, p. 22).

Para Lopreato (2007, p. 32), ao analisar a DLSP, não há como desconsiderar as particularidades do mercado de títulos públicos, que apesar da estabilização, mantém características do tempo de alta inflação, com curto prazo de vencimento da dívida e

---

<sup>45</sup> A dívida bruta do governo geral atingiu 76,7% do PIB, em 2002, quando começou a diminuir, mas ainda somava em torno de 63% do PIB, em 2008. Ver <http://www.bcb.gov.br/?SERIEDLSP>.

elevado montante de títulos atrelados ao Over/Selic. Entretanto, para Giambiagi (2007, p. 32 e 33) houve mudanças importantes no perfil da dívida pública, nos últimos anos.

Na Tabela 26, é apresentada a DLSP e a participação nela de cada indexador, para o período de 2001 a 2008. A DLSP indexada ao câmbio ainda correspondia a 44% do total da DLSP, em 2001, passando para apenas 7,1%, em 2005, e, a partir de 2006, tornando-se negativa, com -3,4%, e em 2008, com -30,3%. A DLSP indexada a índices de preços correspondia a 9,4% em 2001, passando para 32,6% do total, em 2008, com destaque para a dívida indexada ao Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA). A DLSP indexada à Selic correspondia a 36,9% em 2001, passando a 58,2% em 2008. Importante destacar também a DLSP prefixada, que correspondia a apenas 7,2% em 2001, mas que passam para 35,3%, em 2008.

Tabela 26 – DLSP - participação por indexador(\*), fim de período - 2001 a 2008

Discriminação	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Total (R\$ mi)</b>	<b>680.078</b>	<b>896.096</b>	<b>933.630</b>	<b>981.973</b>	<b>1.035.278</b>	<b>1.112.701</b>	<b>1.200.799</b>	<b>1.153.631</b>
<b>Total (R\$ mi de 2008)<sup>1</sup></b>	<b>1.069.033</b>	<b>1.258.800</b>	<b>1.203.787</b>	<b>1.179.431</b>	<b>1.178.072</b>	<b>1.228.102</b>	<b>1.269.845</b>	<b>1.153.631</b>
<b>Cambial</b>	<b>44,0</b>	<b>39,6</b>	<b>27,4</b>	<b>18,3</b>	<b>7,1</b>	<b>-3,4</b>	<b>-17,5</b>	<b>-30,3</b>
Interna	25,1	13,1	6,5	2,3	0,6	-0,6	-0,3	-0,9
Externa	18,9	26,5	20,8	16,0	6,5	-2,9	-17,2	-29,4
<b>Índices de preços</b>	<b>9,4</b>	<b>10,4</b>	<b>12,3</b>	<b>13,9</b>	<b>16,3</b>	<b>23,5</b>	<b>27,4</b>	<b>32,6</b>
IGP-M	3,0	5,5	6,9	8,2	6,6	6,2	5,9	5,6
IGP-DI	6,3	3,8	3,6	3,1	2,7	2,3	1,9	1,8
IPCA	0,0	1,1	1,9	2,6	7,0	15,0	19,6	25,2
<b>Selic</b>	<b>36,9</b>	<b>45,8</b>	<b>50,7</b>	<b>49,1</b>	<b>48,5</b>	<b>41,7</b>	<b>47,2</b>	<b>58,2</b>
<b>TR</b>	<b>5,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>	<b>4,4</b>	<b>5,4</b>	<b>7,7</b>
<b>TJLP</b>	<b>-9,0</b>	<b>-7,5</b>	<b>-8,8</b>	<b>-10,1</b>	<b>-10,9</b>	<b>-12,3</b>	<b>-12,7</b>	<b>-15,2</b>
<b>Sem remun.</b>	<b>6,4</b>	<b>7,3</b>	<b>7,1</b>	<b>8,5</b>	<b>9,1</b>	<b>10,0</b>	<b>11,3</b>	<b>11,7</b>
<b>Prefixada</b>	<b>7,2</b>	<b>1,5</b>	<b>9,8</b>	<b>16,6</b>	<b>26,7</b>	<b>36,1</b>	<b>38,9</b>	<b>35,3</b>
<b>Total</b>	<b>100,0</b>							

Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.

<sup>1/</sup> Deflacionado pelo IPCA (2008=100).

(\*) principais componentes:

Cambial interna: BTN, CFT-D, NTN-M, NTN-A, NTN-D, NTN-I, NTN-R, MBCE, NBCF, FAT cambial;

Cambial externa: dívida externa de todas as esferas, líquidas de reservas internacionais, garantias e disponibilidade externas;

Selic: LFT, LFT-A, LFT-B, operações compromissadas (recompra e revenda), aplicações financeiras e dívida bancária de todas as esferas, dívidas securitizadas;

IGP-M: CFT-E, NTN-C, CRN;

IGP-DI: CFT-A, renegociações de dívidas ao amparo da Lei 8727/1993, renegociações de dívidas com estados e municípios (Lei 9496/1997), dívidas securitizadas e aplicações financeiras dos diversos segmentos;

IPCA: NTN-B;

TR: CFT-B, NTN-F, NTN-P, dívidas securitizadas, TDA, dívida bancária das diversas esferas, débitos e haveres da Emgea;

TJLP: fundos constitucionais, aplicações com recursos do FAT;

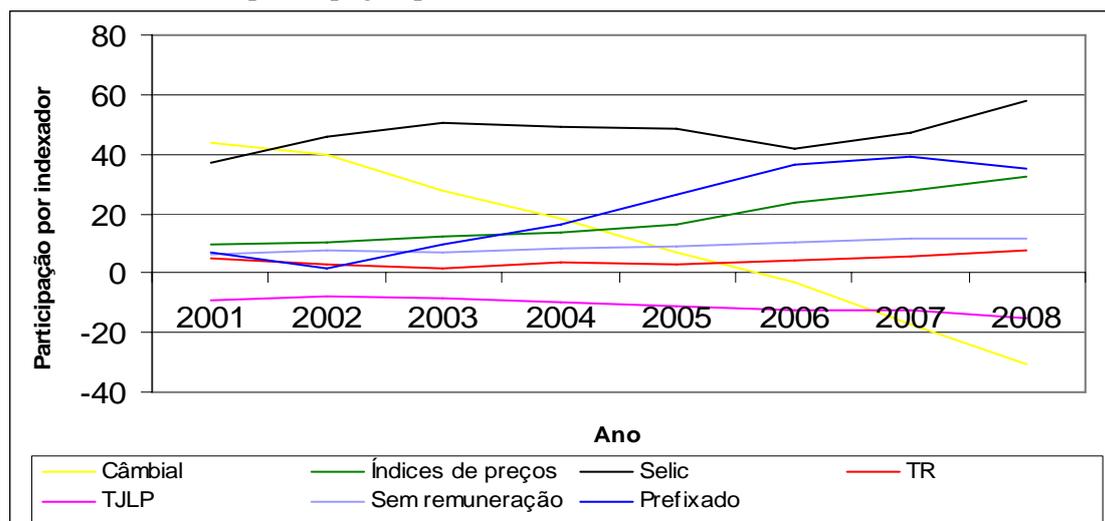
Sem atualização: depósitos à vista, arrecadação a recolher e base monetária;

Prefixada: LTN, NTN-F (a partir de dezembro de 2003) e títulos da dívida externa emitidos em reais (BRL 16).

A mudança na participação da dívida indexada ao câmbio é um importante resultado para a administração da dívida, pois para uma economia que opera num regime cambial como o do Brasil, com grande volatilidade, a DLSP flutuaria muito, gerando ainda mais incertezas e instabilidades sobre o futuro da dívida líquida total. Importante também considerar o aumento da DLSP prefixada, sinalizando para uma maior estabilidade (de preços) da economia. Por outro lado, é claro que, dada a tendência de apreciação do Real, a partir de 2003, passa a ser mais rentável para o mercado trocar de indexadores, “fugindo” dos indexadores cambiais, que tendem, então, a depreciar-se, e passando para aqueles internos, de juros ou de preços, ou mesmo os prefixados, quando se percebe, por exemplo, uma tendência à queda das taxas de juros futuras.

Neste exato sentido, outro ponto a considerar, é o aumento da DLSP indexada à Selic, forma encontrada pelo mercado para lidar com expectativas de aumentos da taxa básica de juros, a partir de títulos pós-fixados. O problema é que isto, dada as altas taxas praticadas pela economia brasileira, acaba afetando o resultado da DLSP. De acordo com Alem (2007, p. 5), a falta de uma separação entre o mercado de títulos brasileiro e o mercado monetário faz com que as decisões do Banco Central (BC) na condução da política monetária afetem o resultado da dívida. Assim, cada aumento/redução da taxa Selic acaba contribuindo para o aumento/redução da despesa com juros da dívida. E apesar de a dívida líquida ter começado a melhorar a sua participação quanto aos principais indicadores, em momentos de “turbulências” na economia, ela ainda foi (ou é) emitida, principalmente, indexada à Selic. No gráfico 9 são apresentados os dados da Tabela 26.

Gráfico 9 – DLSP, participação por indexador - 2001 a 2008



Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.  
Elaborado pelo autor.

### 3.3.1 Dívida pública federal

A Dívida Pública (Mobiliária) Federal (DPF)<sup>46</sup> corresponde à soma das dívidas interna, conhecida por Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi), e externa, conhecida por Dívida Pública Federal externa (DPFe), ambas de responsabilidade do Governo Federal.

Segundo Silva e Medeiros (2009, p. 110), a DPMFi é a dívida do governo federal sob a forma de títulos públicos, cujos fluxos de recebimentos e pagamentos são realizados em reais e que pode estar em poder do público (em mercado) ou do Banco Central<sup>47</sup>. Atualmente representa a quase totalidade do estoque da DPF em poder do público, R\$ de 1.275,1 bilhões em 2008, representando 90,6% da DPF. Os restantes R\$ 132,5 bilhões, 9,4% da DPF, são constituídos, logicamente, pela DPFe (Tabela 27). Analisando a Tabela, os principais títulos emitidos pelo Tesouro Nacional são as Letras do Tesouro Nacional (LTN), R\$ 238,9 bilhões em 2008 (com rentabilidade prefixada), Letras Financeiras do Tesouro (LFT), R\$ 449,1 bilhões também em 2008 (com rentabilidade pós-fixada pela taxa Selic), Notas do Tesouro Nacional, série C (NTN-C),

<sup>46</sup> É o estoque de títulos em mercado emitidos pelo Tesouro Nacional. O artigo 34 da Lei de Responsabilidade Fiscal vedou a emissão de títulos da dívida pública pelo Banco Central, a partir de 2002.

<sup>47</sup> A dívida mobiliária federal pode ter seu valor monetário expresso considerando a posição de carteira ou a posição de custódia. A posição de custódia leva em consideração as operações compromissadas ocorridas no mercado secundário. Os dois conceitos estão relacionados pela seguinte equação: posição de custódia = posição de carteira + operações de recompra – operações de revenda. Operações de recompra são vendas de títulos ao mercado, pelo Banco Central, com o compromisso de recompra, e operações de revenda são operações de compra de títulos do mercado, pelo Banco Central, com o compromisso de revenda.

R\$ 60,7 bilhões, Notas do Tesouro Nacional, série D (NTN-D), R\$ 70,1 bilhões em 2002, mas R\$ 0,00, em 2008, e mais recentemente, a partir de 2005, as Notas do Tesouro Nacional, série B (NTN-B), indexadas ao Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA), e as Notas do Tesouro Nacional, série F (NTN-F), títulos prefixados com prazos mais longos, com R\$ 305,1 bilhões e R\$ 170,7 bilhões, respectivamente, em 2008 (títulos com rentabilidade pós-fixada, exceto NTN-F, e com diversas séries com índice próprio). Todos os títulos mencionados são emitidos com o objetivo de cobrir déficit orçamentário.

Por outro lado, segundo Silva e Medeiros (2009, p. 112 e 113), a DPFe é a dívida do Governo Federal sob a forma de títulos e contratos, cujos fluxos de recebimentos e pagamentos não são realizados em reais. A dívida mobiliária externa é composta por títulos emitidos no mercado internacional, mas, a partir de 2006, suas emissões tiveram caráter prioritariamente qualitativo, em função da queda da necessidade de financiamento externo do Brasil. O governo também tem conduzido um programa de recompras, para retirar do mercado títulos considerados ineficientes, chamados *high coupon bonds*. Já a dívida contratual externa é aquela firmada com o credor mediante a assinatura de contrato, definindo suas características. Assim como no caso da dívida mobiliária, o Brasil reestruturou sua dívida externa, passando a deter dívida sob a forma de contratos com um grupo de países chamado Clube de Paris, com essa dívida sendo paga antecipadamente em 2006 (Tabela 27)<sup>48</sup>.

A partir de 2003, o Tesouro Nacional passou a realizar leilões de compra antecipada de títulos prefixados e ampliou a emissão de títulos indexados a índices de preços<sup>49</sup>. A economia internacional ao mesmo tempo, mostrava-se favorável ao resgate de títulos e também à emissão de títulos novos, o que auxiliava na busca pela mudança do perfil dos prazos de vencimento dos títulos e também de seus indexadores. Segundo Pedras (2009, p. 76), em outubro de 2005, teve início a operação de troca voluntária do C-Bond pelo A-Bond, com características semelhantes<sup>50</sup>. A partir dessa operação, começou-se a desmontar no Brasil o estoque dos Brady Bonds<sup>51</sup>, que vieram a ser

---

<sup>48</sup> Atualmente, a dívida contratual é captada para financiamento de projetos específicos, por meio de organismos multilaterais (BIRD e BID, principalmente).

<sup>49</sup> NTN-B, indexado ao IPCA. Para saber mais sobre as mudanças na composição da dívida, ver Pedras (2009).

<sup>50</sup> Como explica Pedras (2009, p. 74) a emissão dos Bradies brasileiros ocorreu em 15 de abril de 1994 pelos títulos: Discount Bonds, Par Bonds, Front-Loaded Interest Reduction Bonds (Flirb), Capitalization Bond (C-Bond), Debt Conversion Bonds (DCB), New Money Bonds e Eligible Interest Bonds (EI).

<sup>51</sup> Títulos emitidos por conta do Plano Brady. Este Plano foi idealizado pelo então Secretário do Tesouro dos Estados Unidos, Nicholas Brady, e contemplava a troca dos empréstimos anteriores por novos títulos

extintos no ano seguinte. A estratégia de endividamento também passou a se concentrar na definição de *benchmarks*<sup>52</sup>, com o início da reabertura de emissões de um título diversas vezes, aumentando sua liquidez no mercado. Em abril de 2006, continuando com o pagamento antecipado do estoque do C-Bond, o Brasil comprou antecipadamente os demais Bradies, no valor de US\$ 5,6 bilhões, terminando uma fase da história do endividamento externo brasileiro.

---

(conhecidos como Brady Bonds), que poderiam ser negociados posteriormente em mercado, e que incluíam alongamento dos prazos e redução do serviço da dívida (Pedras, 2009, p. 73).

<sup>52</sup> Considera condições de longo prazo, tais como a composição ótima da dívida em termos de tipos de instrumentos, prazos e moedas.

Tabela 27 – Estoque da dívida Pública Federal em mercado, 1995 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões de 2008, deflacionado pelo IPCA)

<b>Discriminação</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida Pública Federal Interna</b>	<b>121.801</b>	<b>304.988</b>	<b>233.814</b>	<b>463.634</b>	<b>673.640</b>	<b>721.169</b>	<b>795.378</b>	<b>782.739</b>	<b>906.834</b>	<b>959.880</b>	<b>1.111.117</b>	<b>1.215.143</b>	<b>1.307.641</b>	<b>1.275.081</b>
LTN	44.345	99.687	9.694	9.536	70.974	127.382	76.721	19.082	117.731	191.983	299.789	383.693	344.361	238.879
LFT *	41.792	0	29.419	249.482	270.067	345.903	432.662	500.131	558.741	538.949	566.583	449.055	427.953	449.079
NTN-C	755	18	0	0	1.484	11.858	42.099	66.347	79.808	94.574	76.234	74.382	71.768	60.743
NTN-D	8.871	25.801	47.714	46.940	48.868	25.329	61.626	70.088	38.823	14.140	5.924	1.458	1.182	-
NTN-B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	84.007	188.717	262.880	305.120
NTN-F	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.942	54.328	142.559	170.744
Dívida Securitizada **	-	125.507	30.151	47.579	53.045	43.079	27.935	29.674	25.644	30.577	20.579	21.075	21.971	15.089
TDA	-	5.122	4.922	5.938	5.636	4.307	3.578	2.817	2.493	2.896	3.923	4.650	5.139	4.743
Demais	26.039	48.853	111.913	104.159	223.567	163.311	150.757	94.601	83.595	86.761	43.137	37.784	29.829	30.685
<b>Dívida Pública Federal Externa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>143.830</b>	<b>158.032</b>	<b>218.172</b>	<b>241.117</b>	<b>266.259</b>	<b>378.938</b>	<b>291.464</b>	<b>244.953</b>	<b>201.953</b>	<b>158.333</b>	<b>115.145</b>	<b>132.512</b>
Mobiliária	-	-	105.239	114.469	159.374	178.176	195.678	281.890	221.273	192.617	164.039	124.623	89.431	100.925
Org. Multilaterais	-	-	9.954	11.615	22.428	28.147	36.737	54.719	39.902	30.575	25.121	27.236	21.451	26.514
Bancos Privados/Agências Governamentais	-	-	5.615	8.405	9.581	11.310	12.410	16.842	11.989	10.107	8.182	6.474	4.264	5.073
Clube de Paris	-	-	23.022	23.543	26.790	23.483	21.433	25.487	18.301	11.654	4.611	-	-	-
<b>Dívida Pública Federal</b>	<b>121.801</b>	<b>304.988</b>	<b>377.643</b>	<b>621.667</b>	<b>891.813</b>	<b>962.286</b>	<b>1.061.637</b>	<b>1.161.677</b>	<b>1.198.299</b>	<b>1.204.833</b>	<b>1.313.070</b>	<b>1.373.476</b>	<b>1.422.786</b>	<b>1.407.594</b>

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

Elaborado pelo autor.

OBS.: Títulos sob responsabilidade do STN.

\* Emitidas por meio de oferta pública (até 2000)

\*\* Inclui dívida agrícola (até 2007) e certificados de privatização (até 2005)

De acordo com o Tesouro Nacional (s.d.), foram estabelecidos objetivos para o gerenciamento da dívida, com foco a minimizar seu custo, principalmente por meio da redução do percentual da dívida com vencimento de curto prazo e melhor composição, com menor exposição a choques de juros e câmbio<sup>53</sup>. De acordo com Pedras (2009, p. 66), na segunda metade dos anos 1990, o reduzido prazo da dívida, aliado à política de aumento da transparência fiscal, fez com que o alongamento da dívida pública fosse fundamental para a estratégia de endividamento. A partir de 1999, teve início uma estratégia para melhorar o perfil da dívida interna, aumentando o prazo de vencimento desta e melhorando a qualidade da sua composição, buscando reduzir a participação de títulos indexados ao câmbio e também à Selic.

Na Tabela 28 apresentam-se os títulos públicos federais e as operações de mercado aberto, no período de 1994 a 2008. Como podemos observar, ocorreu uma redução dos títulos indexados ao Over/Selic, câmbio e prefixados. Os títulos públicos federais indexados ao Over/Selic, que chegaram a representar 70,6% dos títulos, em 1998, passaram a representar cerca de 28% dos títulos em 2008. Os títulos indexados ao câmbio, que chegaram a 33,5% em 2002, representaram 2,6% dos títulos em 2008. Os títulos prefixados, que eram de 62,3% em 1996, passaram para 26% dos títulos em 2008. Por outro lado, os títulos indexados a índices de preços aumentaram e passaram para 23,7% dos títulos em 2008.

---

<sup>53</sup> A Secretaria do Tesouro Nacional administra a emissão e o resgate de títulos públicos para atender a política fiscal, de acordo com a estratégia de gerenciamento da dívida, voltada para a minimização dos custos e a manutenção de níveis prudentes de risco. O Plano Anual de Financiamento (PAF) é editado pela STN, desde 2001, no qual são divulgadas as metas, as premissas e as prioridades da instituição no gerenciamento da dívida pública federal.

Tabela 28 – Títulos Públicos Federais e Operações de Mercado Aberto de 1994 a 2008 – (% por indexador, fim de período)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Total (R\$ milhões)<sup>1</sup></b>	<b>62.207</b>	<b>105.252</b>	<b>172.651</b>	<b>252.957</b>	<b>325.445</b>	<b>416.108</b>	<b>506.708</b>	<b>605.428</b>	<b>687.301</b>	<b>787.575</b>	<b>857.471</b>	<b>1.002.519</b>	<b>1.153.526</b>	<b>1.390.684</b>	<b>1.565.314</b>
<b>Total (R\$ milhões)<sup>2</sup></b>	<b>169.571</b>	<b>238.276</b>	<b>357.995</b>	<b>499.011</b>	<b>631.588</b>	<b>743.588</b>	<b>855.609</b>	<b>951.689</b>	<b>965.493</b>	<b>1.015.470</b>	<b>1.029.894</b>	<b>1.140.794</b>	<b>1.273.161</b>	<b>1.470.648</b>	<b>1.565.314</b>
Over/Selic <sup>3</sup>	15,9	38,9	19,0	35,1	70,6	61,1	52,7	54,4	41,9	46,6	49,5	52,1	38,1	32,3	27,2
Over/Selic <sup>4</sup>	15,9	38,9	19,0	35,1	70,6	61,1	52,7	54,4	55,2	57,0	54,0	50,6	35,9	29,4	28,9
Câmbio <sup>3</sup>	12,3	5,4	9,6	15,5	20,8	24,2	22,5	29,5	33,5	20,5	9,3	1,2	-1,0	-2,0	2,6
Câmbio <sup>4</sup>	12,3	5,4	9,6	15,5	20,8	24,2	22,5	29,5	20,3	10,0	4,9	2,6	1,2	0,8	0,9
Prefixado	53,2	44,0	62,3	41,3	1,7	9,2	14,9	8,1	2,0	11,6	19,0	27,2	34,2	32,9	26,0
TR	22,8	9,3	8,1	9,1	6,3	3,7	4,7	3,9	1,9	1,7	2,6	2,1	2,1	1,8	1,3
Índices de Preços	12,4	5,4	1,8	0,3	0,4	2,4	6,0	7,2	11,4	12,6	14,1	15,2	21,4	23,1	23,7
Outros	5,5	0,0	1,4	0,6	0,7	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-	-
Op. Merc. Aberto <sup>5</sup>	-22,1	-3,1	-2,1	-2,0	-0,5	-0,6	-0,8	-3,1	9,3	7,1	5,5	2,3	5,2	11,9	19,2
<b>Total</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>									

Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.

Obs.: No total considera-se para a soma apenas com Swap ou sem Swap.

<sup>1/</sup>Valores apurados com base na posição de custódia avaliada pelo preço da curva de rentabilidade intrínseca dos títulos, adicionada com o valor das operações de mercado aberto. A partir de abril/2000, inclui Dívida Securitizada, Dívida Agrícola, TDA e CDP.

<sup>2/</sup>Deflacionado pelo IPCA (2008=100)

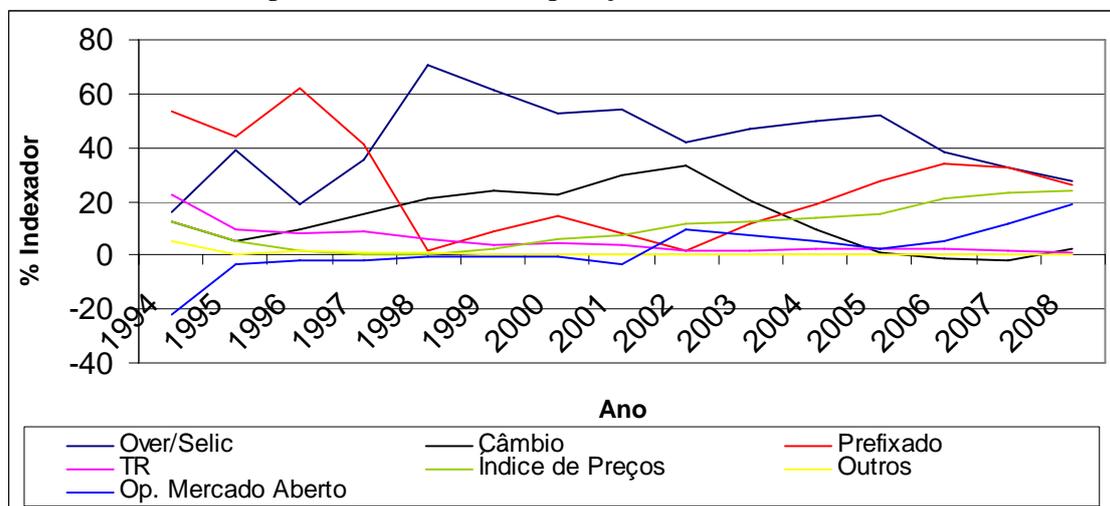
<sup>3/</sup>Com Swap

<sup>4/</sup>Sem Swap

<sup>5/</sup>As operações de mercado aberto referem-se ao saldo, corrigido pela taxa contratada, das operações de financiamento com prazo a decorrer, no último dia útil do mês; valores positivos indicam financiamento tomado pelo Banco Central.

Entretanto, podemos perceber na Tabela 28 que em momentos de turbulência na economia, tanto externa quanto interna, entre 1999 e 2003, ocorreu aumento dos títulos indexados ao câmbio e ao Over/Selic, demonstrando que o governo ainda tinha dificuldades em colocar títulos que eram considerados de maior risco pelo mercado<sup>54</sup>. Esse comportamento revela a preferência pela liquidez dos agentes do mercado de títulos, que preferem prazos mais curtos da dívida e ainda concentram suas decisões em títulos indexados ao câmbio e à taxa de juros, denotando também, parece-nos, a estratégia *market-friendly* do Tesouro Nacional, acabando por emitir títulos mais rentáveis ao mercado, quando este último os demanda. Isto torna acertada a política adotada a partir de 2003, que aproveitou o ambiente internacional favorável para melhorar o perfil da dívida. Além da redução dos títulos indexados ao câmbio e, em menor proporção, ao Over/Selic, é importante destacar também as operações de mercado aberto realizadas pelo Banco Central, que podem ser consideradas como um sinal de credibilidade do mercado com a economia brasileira, como resultado das políticas adotadas, pois essas operações iniciaram-se apenas a partir de 2002. O gráfico 10 ilustra os dados da Tabela 28.

Gráfico 10 – Títulos públicos Federais e Operações de Mercado Aberto, de 1994 a 2008



Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.

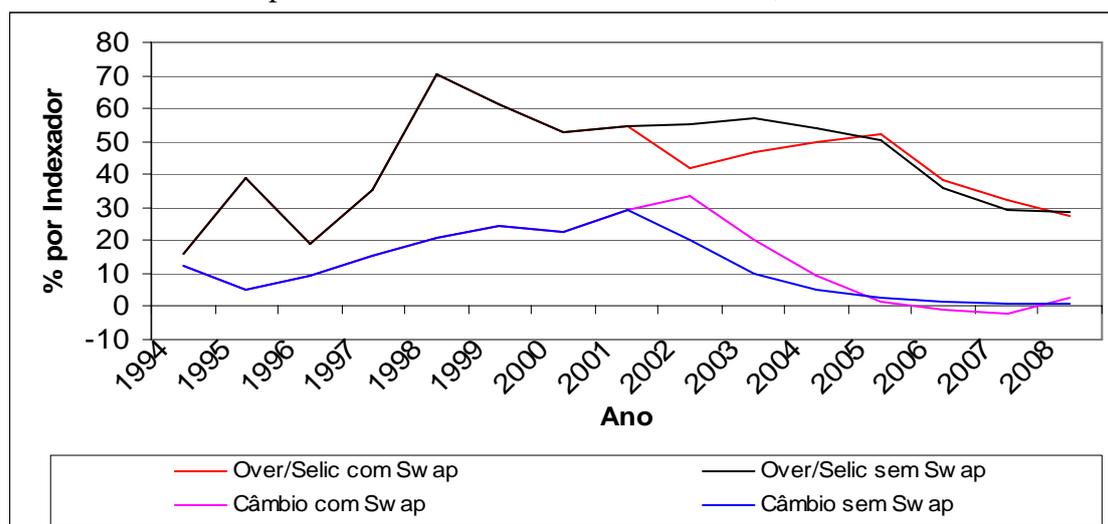
Elaborado pelo autor.

Considera Over/Selic e Câmbio com Swap

<sup>54</sup> Segundo Pedras (2009, p. 69), entre os analistas, a dificuldade que o governo tem em alongar o prazo da dívida e aumentar a participação dos títulos prefixados está relacionada à cultura de indexação diária, consequência do histórico de inflação elevada e da convivência com a indexação, sendo essencial a quebra desse paradigma para a estrutura da dívida pública no Brasil poder se assemelhar a de países desenvolvidos. De nosso ponto de vista, há também, como já apontamos, um TN com políticas excessivamente *market-friendly*, isto é, um TN não inteiramente independente dos desejos de remuneração, risco, etc., deste mercado.

O gráfico 11 ilustra os dados da Tabela 28 considerando os títulos indexados ao Over/Selic e câmbio com e sem swap<sup>55</sup>. Podemos observar um aumento dos títulos indexados ao câmbio com swap principalmente entre 2001 e 2005, reflexo, em parte, das incertezas políticas geradas com a eleição de 2002, refletindo a dificuldade de o governo colocar títulos no mercado sem um mecanismo de *hedge*.

Gráfico 11 – Títulos públicos Federais Over/Selic e Câmbio, 1994 a 2008



Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.  
Elaborado pelo autor.

A mudança no perfil da dívida também ocorreu no aumento dos prazos de vencimento dos títulos públicos federais (Tabela 29 e gráfico 12).

<sup>55</sup> Swap são operações em que há troca de posições quanto ao risco e rentabilidade, entre investidores. *Swap* de taxa de juros é a troca da taxa de juros prefixados por juros pós-fixados ou o inverso, para quem quer evitar o risco de uma alta nos juros; *Swap* cambial é a troca de taxa de variação cambial por juros pós-fixados. O Swap cambial também é conhecido como *hedge*.

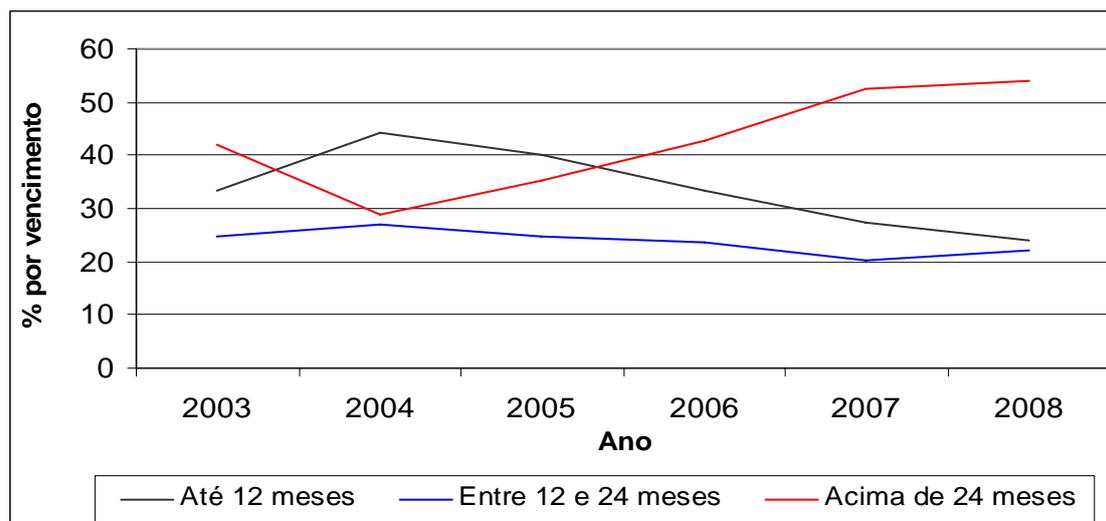
Tabela 29 – Perfil de Vencimento dos Títulos Públicos Federais de 2003 a 2008 – (fim de período, em R\$ milhões)

<b>Ano</b>	<b>total</b>	<b>total<sup>1</sup></b>	<b>até 12 meses</b>	<b>até 12 meses<sup>1</sup></b>	<b>% até 12 meses</b>	<b>entre 12 e 24 meses</b>	<b>entre 12 e 24 meses<sup>1</sup></b>	<b>% entre 12 e 24 meses</b>	<b>acima de 24 meses</b>	<b>acima de 24 meses<sup>1</sup></b>	<b>% acima de 24 meses</b>
<b>2003</b>	731.858	943.630	244.153	314.802	33,4	180.446	232.660	24,7	307.259	396.168	42,0
<b>2004</b>	810.264	973.194	359.799	432.148	44,4	218.097	261.953	26,9	232.368	279.093	28,7
<b>2005</b>	979.662	1.114.785	392.844	447.028	40,1	242.037	275.421	24,7	344.781	392.336	35,2
<b>2006</b>	1.093.495	1.206.904	365.779	403.715	33,5	259.857	286.807	23,8	467.859	516.382	42,8
<b>2007</b>	1.224.871	1.295.301	333.751	352.942	27,2	247.433	261.660	20,2	643.687	680.699	52,6
<b>2008</b>	1.264.823	1.264.823	302.192	302.192	23,9	279.234	279.234	22,1	683.397	683.397	54,0

Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.

<sup>1</sup>Deflacionado pelo IPCA (2008=100)

Gráfico 12 – Vencimento dos Títulos Públicos Federais de 2003 a 2008



Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.  
Elaborado pelo autor.

Nota-se uma queda no montante de títulos com vencimento até 12 meses, que passaram de 33,4% em 2003 para 23,9% dos títulos em 2008, e um aumento daqueles com vencimento acima de 24 meses, de 42% em 2003 para 54% em 2008. Entretanto, para Alem (2007, p. 5), apesar dos esforços para o alongamento dos prazos da dívida, o seu vencimento ainda está concentrado no curto e médio prazo, o que dá aos credores a oportunidade de rever a composição de suas carteiras, podendo aumentar a sua rentabilidade. Desta maneira, a estabilização de preços e também das políticas implementadas não resultou em melhoria significativa da dívida pública, ao menos no quanto se esperava.

De acordo com o relatório da Andima (2003, p. 53 e 54) é preciso modernizar o mercado de dívida pública no Brasil, tornando-o mais eficiente e com capacidade de refletir melhor os fundamentos da economia. Também é necessário ampliar não apenas o volume demandado de títulos públicos, reforçando seu atributo de liquidez, mas também o universo de aplicadores, com agentes que não estejam interessados somente em liquidez, mas também em explorar as possibilidades oferecidas pela ausência de risco de crédito nos papéis do Tesouro (caso dos fundos de pensão). Para melhorar as condições do mercado de dívida pública, é necessária a estabilidade macroeconômica<sup>56</sup> e reduzir as incertezas referente às variáveis preços, juros e câmbio. Uma recomendação é diminuir os títulos indexados às taxas de câmbio e de juros de curto prazo, que já tem

<sup>56</sup> O fim do regime de alta inflação não teria levado à diminuição da instabilidade macroeconômica na medida esperada. Mas a estabilização de preços serviu para clarear os horizontes e atenuar incertezas (Andima, 2003, p. 64).

sido colocada em prática pelos gestores da dívida pública, no Brasil. Os sucessivos choques de juros, segundo a Andima (2003, p. 65), atrapalharam o alongamento de vencimento dos títulos no mercado, pois, devido ao passado de juros elevados, o mercado passou a exigir juros maiores, levando ao atual perfil da dívida pública.

Entretanto, é importante ressaltar os resultados positivos quanto ao gerenciamento da dívida pública no Brasil, alcançando grau de investimento pelas agências de classificação de risco. De acordo com o Tesouro Nacional (s.d.(a)), essa classificação foi concedida pela *Standard and Poor's* em 30 de abril de 2008, seguida pela *Fitch*, em 29 de maio do mesmo ano, e pela *Moody's*, em 22 de setembro de 2009<sup>57</sup>, que destacou “a notável melhora apresentada na estrutura de dívida do governo”, com condução responsável das políticas fiscal e monetária, nos últimos anos. Esta classificação refletiria, então, a opinião destas agências sobre a capacidade e a disposição de um governo em honrar suas obrigações com a dívida pública, diminuindo o grau de risco relacionado ao país e criando condições mais favoráveis para o financiamento desta mesma dívida.

### **Considerações finais**

Com a política adotada para melhorar os indicadores fiscais da economia brasileira, coube ao governo Central os maiores esforços para que estes resultados pudessem ser alcançados, através dos resultados de superávits primários. Os superávits primários aumentaram a cada ano, a partir de 1999, a fim de cobrir as elevadas despesas, principalmente com os juros da dívida. Apesar do aumento das vinculações, ocorreu também uma ampliação dos recursos “livres” à disposição do governo. A despeito dos superávits primários, a DLSP continuou aumentando. As elevadas taxas de juros e a depreciação do câmbio tiveram grande participação para o aumento da dívida, principalmente em momentos de crise na economia, tanto externa quanto interna.

É importante ressaltar a mudança quanto à participação dos vários indicadores da DLSP, principalmente o cambial, e também da dívida pública federal, tanto no que concerne aos indicadores como ao perfil da dívida, aproveitando o bom momento da economia mundial, a partir de 2003. Entretanto, a dívida ainda mantém elevada a participação dos títulos com indexação à Selic. Assim, apesar de alguns resultados positivos quanto ao gerenciamento da dívida pública no Brasil, como por exemplo, o

---

<sup>57</sup> O Brasil também possui grau de investimento pela agência canadense *Dominion Bond Rating Service* e pelas agências japonesas *Rating and Investment Information* e *Japan Rating Agency*.

grau de investimento pelas agências de classificação de risco, a estabilização (de preços) da economia e também das políticas implementadas, não se conseguiu ainda uma melhoria significativa dos indicadores da dívida pública, ao menos no grau que se esperava.

## CONCLUSÃO

No transcorrer do desenvolvimento das teorias macroeconômicas, a política fiscal e a forma de sua condução passaram por importantes mudanças, diminuindo o papel do governo na condução da política fiscal, com a adoção de um novo enfoque e ganhando novos direcionamentos. A credibilidade da política econômica, com a busca pela sustentabilidade da dívida pública e definição de regras de controle das contas públicas passaram a definir a condução da política fiscal, tornando-se hegemônica no pensamento e na prática da política fiscal.

Dentro do objetivo deste trabalho de elaborar um estudo da política fiscal no Brasil no período de 1994 a 2008, analisando indicadores fiscais que compõem as estatísticas fiscais, como as receitas federais, as despesas da União, as variáveis Resultado Primário do Governo Central, Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) e Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), mostramos que a política fiscal no Brasil foi conduzida de acordo com o novo regime macroeconômico e que as medidas adotadas no âmbito da política fiscal resultaram na construção de um novo regime fiscal. Coube à política fiscal nesse novo regime, política de gastos e receitas, conduzida de maneira que pudessem ser alcançadas as metas de resultado primário, compatíveis com o crescimento da dívida, demonstrar sua sustentabilidade.

Essa mudança influenciou a condução da política fiscal no Brasil, com impactos na condução da política de gastos, receitas e também dos indicadores fiscais, com mudanças na dinâmica e no comportamento dos indicadores fiscais. Embora esse novo regime demonstre mais credibilidade e transparência, ele não atribui, de maneira explícita, um papel central (ativo) para a política fiscal e para o governo, como previsto na teoria keynesiana. Dessa maneira, nesse modelo macroeconômico, não são previstas outras metas para a economia, como por exemplo, de crescimento, contribuindo para o baixo crescimento da economia, no período.

A atuação da política fiscal, principalmente, através das despesas do governo em infra-estrutura, pode contribuir, num cenário de incerteza, para que os agentes privados tornem efetivos seus planos de consumo e investimento, procurando manter elevada a demanda agregada. Um exemplo, são as numerosas medidas fiscais tomadas pelos governos dos diversos países para diminuir os resultados negativos da recente crise do *subprime* americana.

Assim, como já destacado, para o caso da economia brasileira, apesar de a política fiscal ser o pilar da política econômica, ela não tem autonomia, porque as mudanças do câmbio e dos juros sempre demandam mudanças nas metas fiscais para garantir a sustentabilidade da dívida. Portanto, nesse novo modelo teórico, ao contrário da teoria keynesiana, a ação da política fiscal está limitada, cabendo à política monetária o papel de manter a demanda agregada próxima ao produto potencial.

Essa mudança na forma de pensar a política fiscal influenciou a forma da condução da política fiscal no Brasil, como pôde ser percebido nos capítulos do trabalho, com política de gastos e receitas conduzidas objetivando o equilíbrio orçamentário, a partir de metas de resultado primário, possibilitando a melhora dos indicadores fiscais e assim demonstrando a sustentabilidade da dívida e a credibilidade das políticas. Diversas medidas foram tomadas para que pudesse ser adotado um novo regime fiscal no Brasil, consistente com o novo modelo de política macroeconômica. Entretanto, apesar das medidas adotadas, as despesas não pararam de aumentar, principalmente as relacionadas à dívida pública.

Nas Tabelas apresentadas, percebe-se que as despesas cresceram muito no período de 1994 a 2008 (217,44%), apresentando queda, contudo, principalmente nas relacionadas à infra-estrutura, que são de grande importância para o crescimento econômico. Apesar do aumento das despesas no período, elas não apresentaram uma mesma tendência de crescimento quando analisadas sob os diferentes períodos de governo, com aumento dos gastos no governo Fernando Henrique Cardoso superiores aos do governo Lula. Foi mostrado que apesar dos esforços em reduzir as despesas, elas aumentaram consideravelmente, podendo-se dizer que os gastos com investimentos serviram de variável de ajuste.

Constatamos também que a despesa e o número de servidores da União tem aumentado no decorrer dos anos, principalmente a partir de 2003, no governo Lula. Entretanto, o principal problema com o gasto da União não é o gasto com pessoal, mas sim, no nosso entender, a dívida (juros e amortização).

No nosso entender, apesar, de, no lado fiscal, haver problemas com o aumento dos gastos correntes, deveriam ocorrer mudanças também na política monetária que resultasse em menores despesas com juros e encargos da dívida, o que não ocorre no atual modelo macroeconômico.

Para fazer frente ao aumento das despesas, as receitas aumentaram ainda mais no período de 1994 a 2008 (291,07%), com destaque também para o governo Fernando

Henrique Cardoso. Através dos dados, foi possível concluir que o aumento da arrecadação não ocorreu via crescimento da economia, mas principalmente através de aumento de impostos e contribuições, demonstrando a impossibilidade de abrir mão do aumento de receitas, aumentando cada vez mais os problemas do sistema tributário, com medidas (que deveriam ser) de curto prazo.

Constatamos que coube, principalmente, ao governo Central os maiores esforços na geração de resultado primário, contribuindo para melhorar os resultados de Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP), indicador de política fiscal usado pelo mercado e organismos internacionais para avaliar a administração fiscal dos países, uma vez que o conceito primário desse indicador mede o esforço da política fiscal para o pagamento da dívida. Dessa forma, o resultado primário tem grande importância na política fiscal do atual modelo macroeconômico, além de ser responsável por parte da formação de expectativas dos agentes privados.

A evolução da dívida pública brasileira foi, em grande parte, consequência de políticas adotadas na economia após a implantação do Plano Real e também das mudanças que ocorreram na economia internacional, como a crise da Ásia em 1997 e da Rússia em 1998, provocando mudanças nas taxas de juros e de câmbio, com impacto sobre a dívida.

No Brasil, os impactos das crises econômicas provocaram o aumento da dívida pública, o que exigiu um resultado primário compatível com o crescimento desta dívida, fazendo com que a política fiscal (receitas e gastos) fosse conduzida da forma como apresentada. Destacamos também a mudança ocorrida na dívida externa líquida de devedor para credor, como um resultado positivo para a economia brasileira, deixando de pressionar negativamente a economia em momentos em que, anteriormente, o acesso ao financiamento externo era necessário e a economia internacional se encontrava em momentos não favoráveis a este.

Deve-se ressaltar a importância da taxa de juros na realização da política econômica (monetária) brasileira atual, como de sustentação da taxa de câmbio até 1998 e, depois, com o regime de metas de inflação, afetando a dívida pública e tornando-a um dos principais entraves para uma política monetária expansionista e uma política fiscal ativa.

Assim, coube à política fiscal obter elevados resultados primários, para que pudesse melhorar a relação dívida/PIB e transmitir ao mercado que o governo se

preocupa com a dívida e implementa políticas que demonstram a sustentabilidade desta.  
Por fim, vale destacar as mudanças ocorridas na administração da dívida pública.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Afonso, J. R. R. e Biasoto Jr., G. *Investimento público no Brasil: diagnósticos e proposições*. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V. 14, nº 27, pp. 71-122, junho, 2007.
- Alem, A. C. *Déficit nominal pode ser zerado em até dois anos*. BNDES, Visão do Desenvolvimento, N° 32, julho 2007.
- Almeida, M., Giambiagi, F. e Pessoa, S. *Expansão e dilemas no controle do gasto público federal*. IPEA, Nota técnica. Boletim de Conjuntura 73, junho, 2006.
- Alves, R. C. e Montes, G. C. *O debate acerca dos objetivos e da condução da política fiscal: uma abordagem pós-keynesiana para a economia brasileira*. XIV Encontro Nacional de Economia Política, 2009. Disponível em [www.sep.org.br](http://www.sep.org.br), acesso em 08/10/2009.
- Amaral, G. L., Olenike, J. E., Viggiano, L. M F. A. e Steinbruch, F. *Carga tributária brasileira de 2008*. Instituto Brasileiro de Planejamento Tributário, IBPT, 2009.
- Andima – Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro. *Dívida pública: proposta para ampliar a liquidez*. Rio de Janeiro, 2003.
- Arestis, P. e Sawyer, M. *The New Consensus Macroeconomics: an unreliable guide to policy*. Revista Análise Econômica, Porto Alegre, ano 26, nº 50, setembro 2008, p. 275-297.
- Barro, R. J. e Gordon, D. B. Rules, discretion, and reputation in a model of monetary policy. In: Persson, T e Tabellini, G. (ed.) *Monetary and fiscal policy*. Volume v. 1: Credibility, MIT, 1994, pp. 99-121.
- Blanchard, O. J. *Suggestions for a new set of fiscal indicators*. OECD Economic Department Working Papers, nº 79, OECD Publishing, 1990.
- Blanchard, O. J. *The State of Macro*. NBER Working Paper N° 14259, August 2008.
- Boletim do Banco Central do Brasil – Finanças Públicas*. Vários anos. Disponível em [www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO](http://www.bcb.gov.br/?BOLETIMANO), acesso 21/01/2010.
- Boletim Estatístico de Pessoal*. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Secretaria de Recursos Humanos. Vol. 1, N. 1 (maio 1996), Brasília: MP, 2008.

- Brasil. *Programa de Estabilidade Fiscal (Resumo)*, s.d. Disponível em [www.fazenda.gov.br/portugues/ajuste/respef.asp](http://www.fazenda.gov.br/portugues/ajuste/respef.asp), acesso em 11/01/2010.
- Brasil. Secretaria de Orçamento Federal – SOF. *Vinculações de Receitas dos Orçamentos Fiscais e da Seguridade Social e o Poder Discricionário de Alocação dos Recursos do Governo Federal*. Volume 1, n. 1: Brasília, 2003.
- Brown-Collier, E. K e Collier, B. E. *What Keynes really said about deficit spending*. *Journal of Post Keynesian Economics*, v. 17, Nº 3, Spring, 1995, pp. 341-355.
- Câmara Neto, A. F e Vernengo, M. *Fiscal policy and the Washington consensus: a post keynesian perspective*. University of Utah, Department of Economics. Working Paper Series nº 09-2004. Disponível em [www.econ.utah.edu](http://www.econ.utah.edu).
- Carvalho, F. C. *Temas de política monetária keynesiana*. *Ensaio FEE*, v. 15, nº 1, 1994, pp. 33-61.
- Carvalho, F. J. C. *Economic policies for monetary economies*. *Revista de Economia Política*, vol. 17 (4) out-dez, 1997.
- Carvalho, F. J. C. *Equilíbrio Fiscal e Política Econômica Keynesiana*. s.d. Disponível em [www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/equilibriofiscal.pdf](http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/equilibriofiscal.pdf), acesso em 08/10/2009.
- Carvalho, F. J. C. Políticas econômicas para economias monetárias. In: Lima, G. T., Sicú, J. Paula, L. F. (org.). *Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- Castro, L. B. Privatização, Abertura e Desindexação: a primeira metade dos anos 90 (1990-1994). In: Giambiagi, et al. (Org.). *Economia brasileira contemporânea*, Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, pp. 141-165.
- Chari, V. V. *Time consistency and optimal policy design*. In: Miller, P. J. (ed.) *The rational expectations revolution: readings from the front line*. MIT, 1994, pp. 41-65.
- Criação da URV*. *Revista de Economia Política*, vol. 14, nº 3 (55), julho-setembro, 1994.
- Davidson, P. *Post-Keynesian Macroeconomic Theory*. Aldershot: Edward Elgar, 1994.
- Dinh, H. T. *Fiscal solvency and sustainability in economic management*. The World Bank. Policy Research Working Paper 2213, October, 1999.

- Exposição de motivos nº. 395, de 7 de dezembro de 1993. Revista de Economia Política, Vol. 14, nº 2 (54), abril-junho, 1994.*
- Fontana, G. *Whither New Consensus Macroeconomics? The Role of Government and Fiscal Policy in Modern Macroeconomics*. The Levy Economics Institute. Working Paper Nº 563, 2009.
- Giambiagi, F. *Dezessete anos de política fiscal no Brasil: 1991-2007*. Texto para discussão nº 1309, IPEA, novembro, 2007.
- Giambiagi, F. *Do déficit de metas as metas de déficit: a política fiscal do período 1995-2002*. Pesquisa e Planejamento Econômico, PPE, V. 32, nº 1, abril, 2002.
- Giambiagi, F. Estabilização, Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: os Anos FHC (1995-2002). In: Giambiagi, et Al. (Org). *Economia Brasileira Contemporânea*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005, pp. 166-195.
- Gobetti, S. W. e Amado, A. M. *Ajuste fiscal no Brasil: algumas considerações de carácter pós-keynesiano*. XIII Encontro Nacional de Economia Política, 2008. Disponível em [www.sep.org.br](http://www.sep.org.br), acesso em 08/10/2009.
- Goldfajn, I. e Guardia, E. R. *Regras fiscais e sustentabilidade da dívida no Brasil*. Notas técnicas do Banco Central do Brasil, nº 39, julho, 2003.
- Goodfriend, M. e King, R. The New Neoclassical Synthesis and the Role of Monetary Policy. IN: Bernanke, B. and Rotemberg, J. (Ed.). *NBER Macroeconomics Annual 1997*, Volume 12, MIT Press, January, 1997, pp. 231-296.
- Goodfriend, M. *Monetary Policy in the New Neoclassical Synthesis: A Primer*. Federal Reserv Bank of Richmond. Economic Quarterly, Volume 90/3, Summer 2004.
- Hermann, J. *A macroeconomia da dívida pública: notas sobre o debate teórico e a experiência brasileira recente (1999-2002)*, 2002. Disponível em [www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/a\\_macroeconomia\\_da\\_divida\\_publica.pdf](http://www.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/a_macroeconomia_da_divida_publica.pdf), acesso em 08/10/2009.
- Hermann, J. *Ascensão e queda da política fiscal: de Keynes ao “autismo fiscal” dos anos 1990-2000*. XXXIV Encontro Nacional de Economia, 2006. Disponível em [www.anpec.org.br/encontro\\_2006.htm](http://www.anpec.org.br/encontro_2006.htm), acesso em 08/10/2009.

- Hicks, John R. (1937) Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation. *Econometrica*, v. 5, p. 147-159. Reimpresso em LINDAUER, J. (Ed.) *Macroeconomic Readings*. New York: The Free Press, 1968. p. 53-60.
- Kydland, F. E. e Prescott, E. C. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. IN: Persson, T e Tabellini, G. (ed.) *Monetary and fiscal policy*. Volume 1: Credibility, MIT, 1994, pp.35-55.
- Le Heron, E. *A New Consensus on Monetary Policy?* Brazilian Journal of Political Economy, Vol. 23, Nº 4 (92), October-December 2003.
- Lei Complementar Nº 101, 2000.* Disponível em [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/LEIS/LCP/Lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp101.htm), acesso em 21/01/2010.
- Lopreato, F. L. C. *A política fiscal brasileira: limites e entraves ao crescimento*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, nº 131, agosto, 2007.
- Lopreato, F. L. C. *Novos tempos*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP nº 113, out., 2003.
- Lopreato, F. L. C. Política fiscal: mudanças e perspectivas. In: Carneiro, R. *et al.* (org.) *A supremacia dos mercados e a política econômica do governo Lula*. São Paulo: Editora UNESP, 2006, pp. 207-229.
- Lopreato, F. L. C. *Rumos da política fiscal*. Política Econômica em Foco. Suplemento 2 do Boletim semestral do Centro de Estudos de Conjuntura e Política Econômica, nº 5, agosto, 2005.
- Lopreato, F. L. C. *Um olhar sobre a política fiscal recente*. Texto para Discussão. IE/UNICAMP, nº 111, dezembro, 2002.
- Lucas Jr., R. E. e Sargent, T. J. After keynesian macroeconomics. In: Miller, P. J. (ed.) *The rational expectations revolution: readings from the front line*. MIT, 1994, pp. 5-30.
- Mihaljek, D. e Tissot, B. *Fiscal positions in emerging economies: central banks' perspective*. BIS Papers Nº 20, 2003.

- Mishkin, F. S. The rational expectations revolution: a review article of: Preston J. Miller, Ed.: *The rational expectations revolution, readings from the front line*. NBER Working Paper Series nº 5043, February, 1995.
- Oreiro, J. L., Sicsú, J. e Paula, L. F. Controle da dívida pública e política fiscal: uma alternativa para um crescimento auto-sustentado da economia brasileira. In: Sicsú, J., Oreiro, J. L. e Paula, L. F. (Org.). *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços*. São Paulo, Manole: Fundação Konrad Adenauer, 2003, pp. 117-152.
- Pedras, G. B. V. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: Silva, A. C., Carvalho, L. O. e Medeiros, O. L. (Org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009, pp57-80.
- Ramos, A. P. *A Política Fiscal do Plano Real e o Ajuste Fiscal para 1999/2001*. Revista de Economia Política, Vol. 21, Nº 4 (84), Outubro-Dezembro, 2001.
- Shackle, G. L. S. (1967). *Origens da Economia Contemporânea*. São Paulo: Hucitec, 1991.
- Silva, A. C. Origem e história da dívida pública no Brasil até 1963. In: *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009, pp. 33-56.
- Silva, A. C., Carvalho, L. O. e Medeiros, O. L. (Org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.
- Silva, A. D. B. M e Medeiros, O. L. Conceitos e estatísticas da dívida pública. In: Silva, A. C., Carvalho, L. O. e Medeiros, O. L. (Org.). *Dívida pública: a experiência brasileira*. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009, pp. 101-127.
- Silva, R. T. e Mendonça, H. F. *A importância da credibilidade para o equilíbrio fiscal: uma avaliação para o caso brasileiro*. XII Premio Tesouro Nacional, 2007.
- Strachman, E. *Implementing inflation targeting in brazil: an institutional analysis*. Ensaios Econômicos FEE, Porto Alegre, 2010 (no prelo).
- Snowdon, B. e Vane, H. R. *Macroeconomics: its origins, development and current State*. Edward Elgar, 2005.

- Tavares, M. *Política Fiscal no Brasil: Fundamentos, implementação e consolidação de um novo regime*. Agosto, 2004. Disponível em [www.pralmeida.org/04temas/04academiadiplom/10diplomacia/materiaisdiversos/02polfiscalbrmartustavares.doc](http://www.pralmeida.org/04temas/04academiadiplom/10diplomacia/materiaisdiversos/02polfiscalbrmartustavares.doc), acesso em 17/11/2009.
- Tesouro Nacional. *Brasil torna-se grau de investimento pela Moody's*, s.d. (a). Disponível em [www.stn.fazenda.gov.br](http://www.stn.fazenda.gov.br), acesso em 22/02/2010.
- Tesouro Nacional. *Sumário dos avanços recentes no gerenciamento da dívida pública brasileira*. Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública – COGEP, s.d. Disponível em [www.stn.fazenda.gov.br/hp/downloads/informes\\_da\\_Divida/sumario\\_Gerenc\\_Div\\_publica.pdf](http://www.stn.fazenda.gov.br/hp/downloads/informes_da_Divida/sumario_Gerenc_Div_publica.pdf), acesso em 24/02/2010.
- Velloso, R. *Ajuste fiscal pós-1999: mesmo incompleto, sem paralelo*. INAE – Instituto Nacional de Altos Estudos. Estudos e Pesquisas Nº 2, 2001.
- Velloso, R. *Ajuste/Desajuste Fiscal e Retomada do Crescimento Econômico*. INAE – Instituto Nacional de Altos Estudos. Estudos e Pesquisas Nº 181, 2007.
- Velloso, R. *Escancarando o Problema Fiscal: é preciso controlar o gasto não-financeiro obrigatório da União*. INAE – Instituto Nacional de Altos Estudos. Estudos e Pesquisas Nº 159, 2006.
- Velloso, R. *Sem flexibilização do gasto não há sustentabilidade fiscal*. INAE – Instituto Nacional de Altos Estudos. Estudos e Pesquisas Nº 19, 2002.
- Wray, L. Randall. *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*. Cheltenham: Edward Elgar, 1998.
- Woodford, M. *Convergence in Macroeconomics: Elements of the New Synthesis*. Prepared for the session “Convergence in Macroeconomics?” at the annual meeting of the American Economics Association, New Orleans, January, 2008.

## FONTE DOS DADOS

Banco Central do Brasil. Disponível em [www.bacen.gov.br](http://www.bacen.gov.br)

Ipeadata. Disponível em [www.ipeadata.gov.br](http://www.ipeadata.gov.br)

Secretaria do Tesouro Nacional - STN/Siafi. Disponível em [www.tesouro.fazenda.gov.br/siafi](http://www.tesouro.fazenda.gov.br/siafi)

Secretaria da Receita Federal - SRF. Disponível em [www.receita.fazenda.gov.br/Arrecadacao](http://www.receita.fazenda.gov.br/Arrecadacao)

## **A METODOLOGIA DOS DADOS**

Nesse trabalho, apresentamos diversos dados, compreendendo o período de estudo. Foi necessário utilizar dados de várias fontes, as quais apresentam metodologias diferentes. Apesar dessas diferenças metodológicas, o objetivo final não foi prejudicado. Ou seja, os dados apresentados refletem a evolução e a tendência das contas públicas.

### **Forma como são apurados os resultados fiscais**

Os resultados fiscais podem ser apurados de duas formas: “acima da linha”, que corresponde à diferença entre as receitas e as despesas do setor público, e “abaixo da linha”, que corresponde à variação da dívida líquida total, interna ou externa. Em outras palavras, o primeiro método apura o resultado fiscal pela diferença entre fluxos, o que permite melhor acompanhamento da execução orçamentária pelo controle das receitas e despesas. O segundo método, que parte dos saldos de dívida pública para obter as necessidades de financiamentos, assegura a homogeneidade das informações e permite destacar as fontes de financiamento do setor público.

Enquanto as necessidades de financiamento são uma medida de fluxo de recursos requerido para o setor público fazer frente aos seus gastos num determinado período, desconsiderados os gastos realizados em períodos anteriores, a dívida líquida computa o estoque de endividamento gerado pela apropriação da poupança dos demais setores da economia, até o período considerado.

### **Calculo dos indicadores fiscais no Brasil**

Os principais indicadores fiscais são produzidos pelo Tesouro Nacional e pelo Banco Central. Os dados calculados pelo Tesouro Nacional restringem-se apenas ao Governo Central e seguem o conceito “acima da linha”, enquanto que o Banco Central calcula estatísticas fiscais para o setor público consolidado e utiliza o conceito “abaixo da linha”.

As informações fiscais divulgadas pelo Banco Central referem-se à dívida líquida e as necessidades de financiamento do setor público, discriminadas por esfera de governo, enquanto o Tesouro Nacional é responsável pela divulgação dos itens não financeiros de receitas e de despesas (resultado primário) do Governo Central.

### **Regimes de caixa e de competência**

As receitas e despesas fiscais podem ser contabilizadas pelo regime de caixa ou de competência. Pelo primeiro, são computadas no mês do efetivo recebimento/desembolso de recursos; no segundo, no mês do fato gerador da receita/despesa.

No Brasil, os resultados primários, tanto do Governo Central como do setor público consolidado, são contabilizados pelo regime de caixa. Já as despesas financeiras líquidas são apuradas pelo Banco Central pelo regime de competência, e com isso as NFSP no conceito nominal, formadas pela soma do resultado primário e dos juros nominais, são computadas de forma híbrida.

## ANEXO

Tabela 30 – PIB nominal de 1994 a 2008, fim de período – (R\$ milhões)

<b>Ano</b>	<b>Valor</b>	<b>Ano</b>	<b>Valor</b>	<b>Ano</b>	<b>Valor</b>
<b>1994</b>	349.205	<b>1999</b>	1.065.000	<b>2004</b>	1.941.498
<b>1995</b>	705.641	<b>2000</b>	1.179.482	<b>2005</b>	2.147.239
<b>1996</b>	843.966	<b>2001</b>	1.302.136	<b>2006</b>	2.369.797
<b>1997</b>	939.147	<b>2002</b>	1.477.822	<b>2007</b>	2.597.611
<b>1998</b>	979.276	<b>2003</b>	1.699.948	<b>2008</b>	2.889.719

Fonte: Ipeadata/IBGE.

Tabela 31 – PIB deflacionado pelo IPCA, a preços de 2008 – (R\$ milhões)

<b>Ano</b>	<b>Valor</b>	<b>Ano</b>	<b>Valor</b>	<b>Ano</b>	<b>Valor</b>
<b>1994</b>	951.905	<b>1999</b>	1.903.163	<b>2004</b>	2.331.900
<b>1995</b>	1.597.476	<b>2000</b>	1.991.631	<b>2005</b>	2.443.403
<b>1996</b>	1.749.978	<b>2001</b>	2.046.863	<b>2006</b>	2.615.575
<b>1997</b>	1.852.666	<b>2002</b>	2.075.986	<b>2007</b>	2.746.974
<b>1998</b>	1.900.471	<b>2003</b>	2.191.849	<b>2008</b>	2.889.719

Fonte: Ipeadata/IBGE.

Elaborado pelo autor.

Tabela 32 – Índice de inflação, IPCA acumulado – 1994 a 2008.

<b>Ano</b>	<b>Valor</b>	<b>Ano</b>	<b>Valor</b>	<b>Ano</b>	<b>Valor</b>
<b>1994</b>	275,84	<b>1999</b>	8,60	<b>2004</b>	7,35
<b>1995</b>	20,41	<b>2000</b>	5,83	<b>2005</b>	5,55
<b>1996</b>	9,18	<b>2001</b>	7,42	<b>2006</b>	3,10
<b>1997</b>	5,11	<b>2002</b>	11,90	<b>2007</b>	4,37
<b>1998</b>	1,65	<b>2003</b>	8,95	<b>2008</b>	5,75

Fonte: Banco Central do Brasil, BCB – séries históricas.

Tabela 33 – Despesa da União por Função de 1994 a 2008 (Despesa Liquidada, Nominal, R\$ milhões)

Função	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Legislativa	465	1.053	1.237	1.623	1.592	1.664	1.757	2.109	2.474	3.075	3.536	3.807	4.192	4.002	4.244
Judiciária	1.372	2.968	3.753	5.346	6.482	6.463	6.478	6.716	8.187	8.360	10.531	10.675	12.800	13.064	15.564
Essencial à Justiça	-	-	-	-	-	-	679	860	1.044	1.356	2.126	2.331	2.650	2.937	3.653
Administração <sup>1</sup>	39.915	28.956	37.561	93.835	123.689	124.303	6.587	7.266	8.229	7.363	8.937	9.085	10.039	10.852	11.582
Defesa Nacional <sup>2</sup>	4.458	8.308	8.953	9.839	10.195	10.551	10.634	11.892	12.617	11.570	13.573	15.422	16.636	17.264	19.908
Segurança Pública	-	-	-	-	-	-	2.189	2.604	2.202	2.405	2.768	3.018	3.450	4.093	4.926
Desenv. Regional	11.028	18.507	20.965	24.203	26.733	28.136	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Relações Exteriores	340	378	427	442	441	696	748	926	1.328	1.164	1.312	1.529	1.343	1.397	1.825
Assistência Social <sup>3</sup>	26.717	52.576	63.957	69.991	81.169	88.844	4.442	5.298	6.513	8.416	13.863	15.806	21.551	24.649	28.655
Previdência Social	-	-	-	-	-	-	93.408	107.544	123.218	145.478	165.509	188.506	212.490	233.208	257.060
Saúde <sup>4</sup>	7.628	14.782	14.727	17.986	16.610	19.150	20.270	23.634	25.435	27.172	32.973	36.483	39.736	39.434	43.633
Trabalho	1.704	5.523	6.948	7.199	7.881	8.096	6.246	7.441	8.478	9.495	10.707	12.717	16.417	19.357	21.818
Educação <sup>5</sup>	5.712	9.373	9.495	10.428	14.901	16.062	10.616	11.637	13.223	14.224	14.533	16.188	17.336	18.890	21.924
Cultura	-	-	-	-	-	-	238	278	240	231	324	494	552	414	513
Dir. da Cidadania	-	-	-	-	-	-	407	584	411	394	550	829	954	628	934
Urbanismo	-	-	-	-	-	-	190	491	487	343	1.193	2.111	2.118	848	1.081
Habitação <sup>6</sup>	42	109	344	423	303	320	1.607	357	127	122	489	570	1.167	0	153
Saneamento	-	-	-	-	-	-	161	233	97	59	77	88	56	40	478
Gestão Ambiental	-	-	-	-	-	-	1.139	1.899	1.265	948	1.193	1.992	1.498	1.274	1.373
Ciência e Tecnologia	-	-	-	-	-	-	1.245	1.592	1.507	1.993	2.607	3.274	3.703	3.207	3.951
Agricultura	3.882	8.098	6.300	8.731	6.684	7.955	5.082	5.482	5.500	6.506	7.636	8.328	9.933	7.806	7.657
Organização Agrária	-	-	-	-	-	-	1.093	1.330	1.381	1.430	2.618	3.583	4.189	3.485	2.438
Indústria <sup>7</sup>	759	838	962	1.163	1.775	2.572	323	477	418	439	1.549	1.495	2.019	2.681	2.070
Comércio e Serviços	-	-	-	-	-	-	1.864	2.782	1.831	2.067	2.084	2.844	2.790	1.543	1.336
Comunicações	59	93	111	193	233	323	404	456	566	641	496	481	457	467	374
Energia <sup>8</sup>	307	484	636	865	951	1.031	524	726	7.819	3.905	396	471	428	407	430
Transporte	1.656	2.380	2.934	3.739	3.804	3.126	3.289	3.962	5.142	3.048	3.652	6.723	6.907	5.711	4.779
Desporto e Lazer	-	-	-	-	-	-	174	298	265	160	271	423	736	754	202
Encargos Especiais <sup>9</sup>	-	-	-	-	-	-	133.626	174.514	199.095	230.999	238.257	257.660	401.689	372.297	455.059
<b>Total</b>	<b>106.044</b>	<b>154.426</b>	<b>179.310</b>	<b>256.006</b>	<b>303.443</b>	<b>319.293</b>	<b>315.420</b>	<b>383.388</b>	<b>439.099</b>	<b>493.363</b>	<b>543.760</b>	<b>606.933</b>	<b>797.836</b>	<b>790.709</b>	<b>917.620</b>

Fonte: STN/Siafi – Nominal.

<sup>1/</sup> até 1999 inclui planejamento. Nota: Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da dívida pública; <sup>2/</sup> até 1999 inclui segurança pública; <sup>3/</sup> até 1999 inclui previdência; <sup>4/</sup> até 1999 inclui saneamento; <sup>5/</sup> até 1999 inclui cultura; <sup>6/</sup> até 1999 inclui urbanismo; <sup>7/</sup> até 1999 inclui comércio e serviços; <sup>8/</sup> até 1999 inclui recursos minerais e <sup>9/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da dívida pública.

Tabela 34 – Despesa da União por Grupo de 1994 a 2008 – (Nominal, R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesas Correntes</b>	<b>70.183</b>	<b>132.968</b>	<b>153.448</b>	<b>171.327</b>	<b>199.342</b>	<b>228.335</b>	<b>250.001</b>	<b>293.727</b>	<b>339.073</b>	<b>383.919</b>	<b>439.711</b>	<b>518.532</b>	<b>630.645</b>	<b>657.267</b>	<b>699.712</b>
Pessoal e Enc. Sociais	18.266	37.889	40.901	44.530	47.947	51.571	58.241	65.449	75.029	78.975	89.432	94.068	107.053	116.669	133.133
Juros e Enc. Dívida	9.833	16.766	19.492	21.033	30.812	45.356	38.835	52.816	55.261	65.707	74.373	89.840	151.152	140.079	110.168
<b>Outras Desp. Correntes</b>	<b>42.084</b>	<b>78.313</b>	<b>93.055</b>	<b>105.764</b>	<b>120.583</b>	<b>131.409</b>	<b>152.926</b>	<b>175.461</b>	<b>208.783</b>	<b>239.238</b>	<b>275.906</b>	<b>334.624</b>	<b>372.440</b>	<b>400.520</b>	<b>456.411</b>
Transf. Estados, DF e Munic.	12.001	21.639	25.685	29.935	37.509	41.919	51.575	59.841	73.565	80.195	92.336	117.708	126.856	136.430	168.178
Benef. Previdenciários <sup>1</sup>	17.008	32.562	41.487	46.445	53.511	58.159	64.710	74.857	87.588	108.478	122.976	142.485	161.747	177.713	195.356
Demais Desp. Correntes	13.075	24.112	25.884	29.383	29.563	31.331	36.640	40.763	47.629	50.565	60.594	74.431	83.837	86.377	92.877
<b>Despesas de Capital</b>	<b>35.861</b>	<b>21.459</b>	<b>25.861</b>	<b>84.680</b>	<b>104.100</b>	<b>90.958</b>	<b>65.420</b>	<b>89.662</b>	<b>100.024</b>	<b>109.444</b>	<b>104.049</b>	<b>88.400</b>	<b>167.190</b>	<b>133.443</b>	<b>217.909</b>
Investimentos	3.824	4.748	5.727	7.538	8.285	6.955	10.099	14.580	10.127	6.452	10.866	17.322	19.596	10.004	9.774
Inversões Financeiras	5.733	7.488	12.076	63.745	71.344	56.822	11.421	20.446	20.936	23.441	21.581	21.827	26.665	26.582	37.152
Amortização da Dívida <sup>2</sup>	26.252	9.030	7.892	13.267	24.411	27.181	43.900	54.636	68.961	79.551	71.602	49.251	120.929	96.858	170.982
Outras Desp. Capital	53	193	167	130	61	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>106.044</b>	<b>154.427</b>	<b>179.309</b>	<b>256.007</b>	<b>303.442</b>	<b>319.293</b>	<b>315.421</b>	<b>383.389</b>	<b>439.097</b>	<b>493.363</b>	<b>543.760</b>	<b>606.932</b>	<b>797.835</b>	<b>790.710</b>	<b>917.621</b>

Fonte: STN/Siafi – Nominal.

<sup>1/</sup> Os benefícios previdenciários referem-se ao pagamento de inativos, pensões, outros benefícios previdenciários.

<sup>2/</sup> Excetuados os valores referentes ao refinanciamento da Dívida Pública.

Tabela 35 – Despesa anual de pessoal da União por poder, Siafi – 1995 a 2008 (R\$ Milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008<sup>4</sup></b>
<b>Executivo</b>	<b>31.548,8</b>	<b>34.220,1</b>	<b>36.502,6</b>	<b>38.371,6</b>	<b>41.418,3</b>	<b>46.641,6</b>	<b>51.820,7</b>	<b>59.523,4</b>	<b>64.777,8</b>	<b>72.701,1</b>	<b>76.838,9</b>	<b>87.308,5</b>	<b>96.727,0</b>	<b>108.318,9</b>
Civis <sup>1</sup>	23.142,1	25.165,7	26.714,2	26.469,4	29.886,2	33.025,3	34.570,9	39.573,1	44.704,5	52.081,5	54.278,7	61.467,1	68.959,3	76.914,5
Militares	8.406,6	9.054,4	9.788,5	11.902,2	11.532,2	13.616,3	17.249,8	19.950,3	20.073,3	20.619,6	22.560,2	25.841,4	27.767,8	31.404,4
<b>Legislativo</b>	<b>1.195,8</b>	<b>1.444,1</b>	<b>1.708,5</b>	<b>1.856,1</b>	<b>1.974,4</b>	<b>2.029,1</b>	<b>2.426,1</b>	<b>2.889,8</b>	<b>3.487,5</b>	<b>3.986,2</b>	<b>4.409,8</b>	<b>5.468,4</b>	<b>5.621,1</b>	<b>5.882,6</b>
<b>Judiciário</b>	<b>2.568,5</b>	<b>3.183,0</b>	<b>4.258,1</b>	<b>5.577,2</b>	<b>5.922,5</b>	<b>6.976,2</b>	<b>8.402,9</b>	<b>9.161,7</b>	<b>10.225,3</b>	<b>12.374,3</b>	<b>12.819,6</b>	<b>17.400,2</b>	<b>18.923,9</b>	<b>22.293,9</b>
Transferências governamentais <sup>2</sup>	2.581,9	2.053,7	2.060,6	2.141,7	2.255,8	2.593,6	2.799,7	3.454,1	484,2	369,8	-	-	-	-
Fundo Const. do DF <sup>3</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.834,9	5.606,4	5.921,0
Repasses previdenciários*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.218,3	-	-	0,0
<b>Total</b>	<b>37.895,0</b>	<b>40.900,9</b>	<b>44.529,7</b>	<b>47.946,6</b>	<b>51.571,0</b>	<b>58.240,5</b>	<b>65.449,4</b>	<b>75.029,0</b>	<b>78.974,7</b>	<b>89.431,5</b>	<b>100.286,6</b>	<b>115.011,9</b>	<b>126.878,4</b>	<b>142.416,4</b>

Fonte: Boletim Estatístico de Pessoal, 2008. (alterações do autor)

<sup>1</sup>- Empresas públicas e Sociedade de Economia mista que recebem recursos do Tesouro, EPU – encargos previdenciários da união e servidores do MRE lotados no exterior.

<sup>2</sup>- Transferências Intergovernamentais referem-se ao repasse de recursos federais a Estados e DF para pagamento de pessoal, sendo que o repasse de recursos federais ao DF foi transferido para o Fundo Constitucional do Distrito Federal.

<sup>3</sup>- Inclui ativos, aposentados e instituidores de pensão (Civis, Militares e contratos temporário).

A partir de 2006, o FCDF não está incluído no Executivo, sendo totalizado separado.

<sup>4</sup>- Acumulado de dezembro/2007 a novembro/2008.

\* No exercício de 2005, não foi incluído o valor dos repasses das contribuições patronais para o RPPS (Regime Próprio da Previdência Social) nos três níveis de governo, sendo totalizado separado.

Tabela 36 – Arrecadação das Receitas Federais de 1994 a 2008 – (R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Imposto de Renda (IR)	18.874	28.969	33.693	36.524	45.818	51.516	56.397	64.908	85.802	93.017	102.801
Imposto sobre Prod. Industrializados (IPI)	10.423	13.635	15.512	16.833	16.306	16.503	18.839	19.456	19.798	19.674	22.822
Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)	3.669	3.223	2.855	3.785	3.541	4.877	3.127	3.585	4.023	4.451	5.253
Imposto sobre Importação (II)	2.384	4.911	4.221	5.138	6.544	7.916	8.510	9.087	7.970	8.143	9.200
Imposto sobre Exportação (IE)	2	18	2	3	-	-	-	-	-	-	-
Imposto sobre Propr. Territorial Rural (ITR)	16	105	262	209	224	273	267	228	245	291	292
Contribuição PIS/Pasep	5.284	6.122	7.390	7.590	7.547	9.835	10.043	11.396	12.870	17.336	19.390
Sobre Mov. Financeira (IPMF/CPMF)	4.976	162	-	6.909	8.118	7.956	14.545	17.197	20.368	23.047	26.432
Contrib. Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	4.499	5.852	6.598	7.698	7.704	7.303	9.278	9.366	13.363	16.749	19.554
Contribuição Finsocial/Cofins	10.718	15.226	17.892	19.118	18.745	32.184	39.903	46.364	52.266	59.564	76.613
Outras Receitas Administradas <sup>1</sup>	303	280	322	256	354	681	1.275	1.680	2.649	2.581	6.757
Pagamento Unificado (PAES)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.372	2.745
Combustíveis (CIDE)	-	-	-	-	-	-	-	-	7.241	7.496	7.669
Contribuição para o Fundaf	226	336	402	404	398	370	372	356	339	323	301
Contrib. Plano Seg. Soc. Servidores	1.242	2.101	2.580	2.595	2.482	3.142	3.627	3.815	4.424	4.454	-
Refis	-	-	-	-	-	-	-	1.360	1.353	1.078	701
<b>Total (A)</b>	<b>62.616</b>	<b>80.940</b>	<b>91.728</b>	<b>107.065</b>	<b>117.782</b>	<b>142.557</b>	<b>166.183</b>	<b>188.797</b>	<b>232.711</b>	<b>259.576</b>	<b>300.530</b>
<b>Receita Previdenciária (B)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Receita Administrada pela RFB (C=A+B)</b>	<b>62.616</b>	<b>80.940</b>	<b>91.728</b>	<b>107.065</b>	<b>117.782</b>	<b>142.557</b>	<b>166.183</b>	<b>188.797</b>	<b>232.711</b>	<b>259.576</b>	<b>300.530</b>
<b>Demais Receitas (D)</b>	<b>1.705</b>	<b>3.065</b>	<b>3.369</b>	<b>5.625</b>	<b>15.362</b>	<b>8.959</b>	<b>9.838</b>	<b>7.961</b>	<b>10.294</b>	<b>13.782</b>	<b>22.024</b>
<b>Total Receitas (E=C+D)</b>	<b>64.321</b>	<b>84.005</b>	<b>95.097</b>	<b>112.690</b>	<b>133.144</b>	<b>151.516</b>	<b>176.021</b>	<b>196.758</b>	<b>243.005</b>	<b>273.358</b>	<b>322.554</b>

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

<sup>1</sup>/ Em 2004, inclui Retenção na Fonte – Lei Nº. 10.833, Art. 30.

Tabela 36 – (Continuação)

<b>Discriminação</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Imposto de Renda (IR)	124.618	137.375	160.137	191.755
Imposto sobre Prod. Industrializados (IPI)	26.373	28.188	33.794	39.466
Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)	6.102	6.786	7.833	20.341
Imposto sobre Importação (II)	9.086	10.036	12.253	17.235
Imposto sobre Exportação (IE)	-	-	-	-
Imposto sobre Propr. Territorial Rural (ITR)	324	344	379	470
Contribuição PIS/Pasep	22.046	24.277	26.709	31.598
Sobre Mov. Financeira (IPMF/CPMF)	29.230	32.090	36.483	1.148
Contrib. Social sobre o Lucro Líquido (CSLL)	26.323	28.116	34.411	43.970
Contribuição Finsocial/Cofins	87.902	92.475	102.463	120.801
Outras Receitas Administradas	3.831	4.416	8.513	6.755
Pagamento Unificado (PAES)	3.136	-	-	-
Combustíveis (CIDE)	7.680	7.817	7.938	5.934
Contribuição para o Fundaf	306	347	367	252
Contrib. Plano Seg. Soc. Servidores	-	-	-	-
Refis	-	-	-	-
<b>Total (A)</b>	<b>346.955</b>	<b>372.267</b>	<b>431.282</b>	<b>479.725</b>
<b>Receita Previdenciária (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>153.845</b>	<b>180.476</b>
<b>Receita Administrada pela RFB (C=A+B)</b>	<b>346.955</b>	<b>372.267</b>	<b>585.127</b>	<b>660.201</b>
<b>Demais Receitas (D)</b>	<b>17.181</b>	<b>20.276</b>	<b>17.665</b>	<b>25.474</b>
<b>Total Receitas (E=C+D)</b>	<b>364.136</b>	<b>392.543</b>	<b>602.792</b>	<b>685.675</b>

Tabela 37 – Resultado primário do Governo Central de 1997 a 2008 – (acumulado, R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Receita total</b>	<b>159.013</b>	<b>183.516</b>	<b>209.383</b>	<b>235.052</b>	<b>270.442</b>	<b>320.057</b>	<b>356.656</b>	<b>419.615</b>	<b>488.375</b>	<b>543.465</b>	<b>618.873</b>	<b>716.646</b>
Tesouro Nacional	114.752	137.232	160.180	178.875	207.549	248.602	274.933	324.614	378.547	418.376	477.142	551.332
Previdência Social	44.261	46.284	49.065	55.715	62.492	71.028	80.730	93.765	108.434	123.520	140.412	163.355
Banco Central	-	-	138	462	401	427	993	1.236	1.394	1.569	1.319	1.959
<b>Despesa total</b>	<b>156.516</b>	<b>175.785</b>	<b>189.219</b>	<b>214.070</b>	<b>248.704</b>	<b>288.344</b>	<b>317.368</b>	<b>370.246</b>	<b>435.559</b>	<b>494.473</b>	<b>561.048</b>	<b>631.002</b>
Transf. Estados e Municípios	24.969	28.535	34.902	40.283	46.025	56.140	60.226	67.557	83.937	92.780	105.605	133.076
Pessoal e Encargos Sociais	40.132	44.665	47.654	53.858	62.494	71.091	75.842	83.656	92.231	105.357	116.372	130.829
Transferência Banco Central	-	-	-	-	-	-	525	622	553	695	521	1.043
Custeio e Capital	44.365	49.209	47.242	53.203	63.765	71.881	72.452	91.088	111.122	128.316	151.293	164.061
Benefícios Previdenciários	47.050	53.376	58.540	65.787	75.328	88.027	107.135	125.751	146.010	165.585	185.293	199.562
Despesas Banco Central	-	-	881	939	1.092	1.205	1.188	1.572	1.706	1.740	1.964	2.431
<b>Res. Primário Governo Central<sup>1</sup></b>	<b>1.801</b>	<b>7.577</b>	<b>20.164</b>	<b>20.982</b>	<b>21.737</b>	<b>31.713</b>	<b>39.289</b>	<b>49.369</b>	<b>52.817</b>	<b>48.991</b>	<b>57.825</b>	<b>85.645</b>
Tesouro Nacional	5.286	14.823	30.382	31.531	35.265	49.489	65.888	81.690	90.705	91.227	103.352	122.324
Previdência Social <sup>2</sup>	-2.790	-7.092	-9.475	-10.072	-12.836	-16.999	-26.405	-31.985	-37.576	-42.065	-44.882	-36.207
Banco Central <sup>3</sup>	-695	-154	-743	-477	-692	-777	-195	-336	-312	-171	-645	-472

Fonte: NFSP/STN – Ipeadata.

<sup>1/</sup> (+) = superávit e (-) = déficit; <sup>2/</sup> Receita de contribuições menos benefícios previdenciários; <sup>3/</sup> Recursos transitórios referentes à amortização de contratos de Itaipu com o Tesouro Nacional

Tabela 38 – Componentes da despesa com “Custeio e Capital” de 1994 a 2008 – (acumulado, R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Despesa total</b>	<b>44.365</b>	<b>49.209</b>	<b>47.242</b>	<b>53.203</b>	<b>63.765</b>	<b>71.881</b>	<b>72.452</b>	<b>91.089</b>	<b>111.122</b>	<b>128.316</b>	<b>151.293</b>	<b>164.061</b>
Despesas FAT	-	5.273	5.559	5.491	6.615	7.917	8.539	9.881	11.900	15.299	18.472	21.026
Subsídios e Subvenções	-	2.952	2.586	3.655	4.617	2.343	6.045	5.564	10.333	9.581	10.021	6.006
Benef. Assist. (LOAS e RMV)	-	-	-	-	-	-	4.448	7.502	9.253	11.639	14.192	16.036
Outras Despesas	-	40.984	39.097	44.057	52.533	61.621	53.420	68.142	79.635	91.797	108.608	120.993

Fonte: NFSP/STN – Ipeadata.

Tabela 39 – Necessidade de Financiamento do Setor Público 1994 a 2008 – (acumulado, fim de período, R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Primário</b>	<b>-18.207</b>	<b>-1.723</b>	<b>740</b>	<b>8.309</b>	<b>-106</b>	<b>-31.087</b>	<b>-38.157</b>	<b>-43.656</b>	<b>-52.390</b>	<b>-66.173</b>	<b>-81.112</b>	<b>-93.505</b>	<b>-90.144</b>	<b>-101.606</b>	<b>-118.037</b>
Governo e BC	-11.359	-3.336	-2.908	2.375	-5.042	-22.672	-20.431	-21.980	-31.919	-38.744	-52.385	-55.741	-51.352	-59.439	-71.308
Estados/Municípios	-2.676	1.152	4.236	6.436	1.731	-2.105	-6.026	-10.471	-10.633	-13.821	-17.482	-21.323	-19.715	-29.934	-30.575
Estatais	-4.172	461	-589	-501	3.204	-6.310	-11.700	-11.205	-9.838	-13.608	-11.245	-16.440	-19.077	-12.234	-16.155
<b>Juro Nominal</b>	<b>104.365</b>	<b>47.920</b>	<b>44.229</b>	<b>43.317</b>	<b>68.335</b>	<b>87.372</b>	<b>77.963</b>	<b>86.444</b>	<b>114.004</b>	<b>145.205</b>	<b>128.256</b>	<b>157.146</b>	<b>160.027</b>	<b>159.532</b>	<b>162.344</b>
Governo e BC	38.803	17.898	22.080	18.932	50.142	49.008	45.447	47.253	41.949	100.896	79.419	129.025	125.827	119.046	96.199
Estados/Municípios	44.846	21.915	16.840	19.942	16.686	32.694	28.947	34.728	62.126	40.824	51.464	26.739	36.322	42.638	65.784
Estatais	20.717	8.107	5.308	4.444	1.508	5.670	3.569	4.464	9.929	3.484	-2.626	1.381	-2.121	-2.152	361
<b>Nominal</b>	<b>86.158</b>	<b>46.198</b>	<b>44.968</b>	<b>51.626</b>	<b>68.229</b>	<b>56.284</b>	<b>39.806</b>	<b>42.788</b>	<b>61.614</b>	<b>79.032</b>	<b>47.144</b>	<b>63.641</b>	<b>69.883</b>	<b>57.926</b>	<b>44.307</b>
Governo e BC	27.444	14.562	19.173	21.306	45.100	26.336	25.016	25.273	10.029	62.153	27.033	73.284	74.475	59.607	24.891
Estados/Municípios	42.169	23.067	21.076	26.377	18.416	30.589	22.921	24.257	51.493	27.002	33.982	5.416	16.606	12.704	35.209
Estatais	16.545	8.568	4.720	3.943	4.713	-640	-8.132	-6.742	92	-10.123	-13.872	-15.060	-21.199	-14.385	-15.793
<b>Juro Real</b>	<b>-</b>	<b>33.964</b>	<b>25.898</b>	<b>29.129</b>	<b>64.606</b>	<b>41.962</b>	<b>51.044</b>	<b>56.227</b>	<b>17.657</b>	<b>110.454</b>	<b>56.264</b>	<b>146.339</b>	<b>125.202</b>	<b>68.905</b>	<b>54.633</b>
Governo e BC	-	14.569	12.980	12.906	48.730	31.271	34.801	35.351	709	84.434	41.389	122.773	103.071	54.775	19.493
Estados/Municípios	-	14.165	9.871	13.231	14.501	6.882	13.584	16.036	7.077	22.848	17.591	22.175	24.035	16.219	35.012
Estatais	-	5.229	3.047	2.991	1.375	3.810	2.659	4.841	9.871	3.171	-2.716	1.391	-1.904	-2.089	129
<b>Operacional</b>	<b>-</b>	<b>32.241</b>	<b>26.637</b>	<b>37.438</b>	<b>64.500</b>	<b>10.875</b>	<b>12.888</b>	<b>12.571</b>	<b>-34.733</b>	<b>44.281</b>	<b>-24.848</b>	<b>52.834</b>	<b>35.057</b>	<b>-32.702</b>	<b>-63.404</b>
Governo e BC	-	11.233	10.072	15.281	43.688	8.598	14.371	13.371	-31.210	45.690	-10.996	67.032	51.719	-4.664	-51.815
Estados/Municípios	-	15.317	14.106	19.667	16.232	4.777	7.558	5.565	-3.556	9.027	110	852	4.320	-13.715	4.437
Estatais	-	5.690	2.459	2.491	4.579	-2.500	-9.042	-6.364	34	-10.436	-13.961	-15.050	-20.981	-14.323	-16.026

Fonte: NFSP/BCB – Ipeadata.

(+)=déficit

(-)=superávit

OBS.: sem desvalorização cambial

Tabela 40 – Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 – (fim de período, R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida Líquida Total</b>	<b>153.163</b>	<b>208.460</b>	<b>269.193</b>	<b>308.426</b>	<b>385.870</b>	<b>516.579</b>	<b>563.163</b>	<b>680.078</b>	<b>896.096</b>	<b>933.630</b>	<b>981.973</b>	<b>1.035.278</b>	<b>1.112.701</b>	<b>1.200.799</b>	<b>1.153.631</b>
Governo Federal e BC	65.836	90.406	128.413	167.742	231.268	316.222	352.967	411.772	560.829	578.748	601.478	664.224	735.800	816.681	728.327
Estados e Municípios	51.091	72.476	93.338	115.892	130.905	170.786	185.323	229.565	292.978	316.719	351.058	350.055	363.937	373.323	414.954
Estatais	36.236	45.578	47.442	24.793	23.697	29.571	24.873	38.741	42.290	38.163	29.437	21.000	12.965	10.795	10.351
<b>Dívida Interna Líquida</b>	<b>108.806</b>	<b>170.328</b>	<b>237.600</b>	<b>269.846</b>	<b>328.693</b>	<b>407.810</b>	<b>451.841</b>	<b>551.349</b>	<b>658.557</b>	<b>739.024</b>	<b>824.991</b>	<b>964.658</b>	<b>1.138.232</b>	<b>1.397.394</b>	<b>1.482.193</b>
Governo Federal e BC	33.395	66.693	115.736	150.254	192.455	233.058	267.572	308.520	363.238	418.471	476.360	617.430	782.803	1.031.464	1.084.980
Estados e Municípios	49.285	70.211	90.332	111.589	124.757	161.383	174.264	216.529	271.670	297.685	332.427	334.925	349.457	360.992	396.400
Estatais	26.126	33.424	31.532	8.004	11.481	13.369	10.004	26.301	23.649	22.869	16.203	12.302	5.972	4.938	813
<b>Dívida Externa Líquida</b>	<b>44.357</b>	<b>38.132</b>	<b>31.593</b>	<b>38.580</b>	<b>57.177</b>	<b>108.769</b>	<b>111.322</b>	<b>128.729</b>	<b>237.539</b>	<b>194.606</b>	<b>156.982</b>	<b>70.621</b>	<b>-25.531</b>	<b>-196.595</b>	<b>-328.561</b>
Governo Federal e BC	32.441	23.713	12.677	17.488	38.812	83.164	85.395	103.252	197.590	160.277	125.117	46.793	-47.003	-214.783	-356.654
Estados e Municípios	1.806	2.266	3.006	4.303	6.149	9.402	11.058	13.037	21.308	19.035	18.631	15.131	14.479	12.331	18.555
Estatais	10.110	12.153	15.910	16.789	12.216	16.203	14.869	12.440	18.641	15.294	13.234	8.697	6.993	5.857	9.538

Fonte: DLSP – Ipeadata.

Tabela 41 – Dívida Líquida do Setor Público de 1994 a 2008 –(fim de período, R\$ milhões)

<b>Discriminação</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida fiscal líquida (G=E-F)</b>	<b>469.128</b>	<b>511.919</b>	<b>577.252</b>	<b>664.479</b>	<b>718.607</b>	<b>791.207</b>	<b>875.097</b>	<b>946.589</b>	<b>1.003.829</b>
Ajuste metodológico s/dívida interna (F)	56.232	75.414	152.076	129.361	126.026	121.472	119.249	116.817	119.997
Dívida fiscal líquida com câmbio (E=A-B-C-D)	525.361	587.333	729.328	793.840	844.633	912.679	994.346	1.063.406	1.123.826
Ajuste metodológico s/dívida externa (D)	37.024	55.272	126.239	98.656	90.443	73.396	71.575	92.508	- 14.448
Ajuste patrimonial (C)	59.889	97.564	104.258	104.862	111.378	114.639	114.264	113.635	113.770
Ajuste de privatização (B)	- 59.111	- 60.091	- 63.729	- 63.729	- 64.482	- 65.436	- 67.485	- 68.750	- 69.517
<b>Dívida líquida total (A)</b>	<b>563.163</b>	<b>680.078</b>	<b>896.096</b>	<b>933.630</b>	<b>981.973</b>	<b>1.035.278</b>	<b>1.112.701</b>	<b>1.200.799</b>	<b>1.153.631</b>

Fonte: Banco Central do Brasil – BCB.

Tabela 42 – Estoque da Dívida Pública Federal em mercado, 1995 – 2008 (R\$ Milhões, fim de período)

<b>Discriminação</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
<b>Dívida Pública Federal Interna</b>	<b>53.802</b>	<b>147.087</b>	<b>118.524</b>	<b>238.902</b>	<b>376.966</b>	<b>427.090</b>	<b>505.989</b>	<b>557.205</b>	<b>703.320</b>	<b>799.179</b>	<b>976.439</b>	<b>1.100.960</b>	<b>1.236.540</b>	<b>1.275.081</b>
LTN	19.588	48.077	4.914	4.914	39.717	75.438	48.807	13.584	91.310	159.842	263.451	347.639	325.637	238.879
LFT *	18.460	-	14.913	128.553	151.128	204.850	275.243	356.026	433.347	448.720	497.908	406.859	404.684	449.079
NTN-C	333	9	-	-	831	7.022	26.782	47.230	61.897	78.741	66.994	67.393	67.865	60.743
NTN-D	3.919	12.443	24.187	24.187	27.346	15.000	39.204	49.893	30.110	11.773	5.206	1.321	1.118	-
NTN-B	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	73.824	170.984	248.587	305.120
NTN-F	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.615	49.223	134.807	170.744
Dívida Securitizada **	-	60.528	15.284	24.517	29.684	25.512	17.771	21.124	19.889	25.458	18.084	19.095	20.777	15.089
TDA	-	2.470	2.495	3.060	3.154	2.551	2.276	2.005	1.933	2.411	3.448	4.213	4.859	4.743
Demais	11.502	23.561	56.731	53.671	125.107	96.716	95.906	67.343	64.834	72.235	37.908	34.234	28.207	30.685
<b>Dívida Pública Federal Externa</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>72.910</b>	<b>81.431</b>	<b>122.088</b>	<b>142.794</b>	<b>169.384</b>	<b>269.753</b>	<b>226.053</b>	<b>203.943</b>	<b>177.474</b>	<b>143.455</b>	<b>108.884</b>	<b>132.512</b>
Mobiliária	-	-	53.348	58.984	89.185	105.519	124.483	200.668	171.614	160.369	144.156	112.913	84.568	100.925
Org. Multilaterais	-	-	5.046	5.985	12.550	16.669	23.371	38.952	30.947	25.456	22.076	24.676	20.284	26.514
Bancos Privados/Agências Governamentais	-	-	2.846	4.331	5.362	6.698	7.895	11.989	9.298	8.415	7.190	5.866	4.032	5.073
Clube de Paris	-	-	11.670	12.131	14.992	13.907	13.635	18.143	14.193	9.703	4.052	-	-	-
<b>Dívida Pública Federal</b>	<b>53.802</b>	<b>147.087</b>	<b>191.434</b>	<b>320.333</b>	<b>499.054</b>	<b>569.884</b>	<b>675.373</b>	<b>826.957</b>	<b>929.373</b>	<b>1.003.122</b>	<b>1.153.913</b>	<b>1.244.414</b>	<b>1.345.425</b>	<b>1.407.594</b>

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

OBS.: Títulos sob responsabilidade do STN.

[www.stn.fazenda.gov.br/divida\\_publica/downloads/estatistica/Estoque\\_DPF\\_Mercado\\_resumido.xls](http://www.stn.fazenda.gov.br/divida_publica/downloads/estatistica/Estoque_DPF_Mercado_resumido.xls)

\* Emitidas por meio de oferta pública (até 2000)

\*\* Inclui dívida agrícola (até 2007) e certificados de privatização (até 2005)