

A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA PÓS PLANO REAL

Juliano Moraes Galle*
Sandro Bertolli**

RESUMO

Após a implantação do Plano Real, em 1994, observou-se um elevado crescimento da dívida pública brasileira. A necessidade de entrada de capitais no sentido de equilibrar a Balança de Pagamentos levou a uma elevação das taxas de juros que remuneravam os títulos públicos brasileiros. A receita de senhoriagem – por sua vez inflacionária – não foi utilizada pelo Governo como em períodos anteriores. Assim, os déficits públicos passaram a ser financiados, em grande parte, por títulos da dívida pública.

Era clara a necessidade de ajuste fiscal. Crises externas e seus reflexos também contribuíram, de certa forma, para levar o Governo a realizar políticas fiscais restritivas. Nesse sentido, foram implantados programas de estabilização, realizadas algumas reformas institucionais e promulgada a Lei de Responsabilidade Fiscal. Vale ressaltar a importância das receitas das privatizações de diversas empresas estatais no sentido de conter o crescimento da dívida pública brasileira.

Entre 2002-2003, posteriormente às medidas fiscais restritivas apontadas, o Governo procurou a melhora do perfil da dívida pública brasileira com relação aos prazos de vencimento e aos indexadores dos títulos.

Assim, o Plano Real, de certa forma, resultou numa elevação da dívida pública brasileira que, por sua vez, foi contida por políticas fiscais restritivas e pela busca, por parte do Governo, pela melhora de seu perfil (da dívida).

PALAVRAS-CHAVE: déficit público brasileiro; dívida pública brasileira; ajuste fiscal brasileiro; Plano Real.

INTRODUÇÃO

A presente pesquisa busca apontar fatores econômicos, constitucionais, políticos e de expectativa do setor privado que, de certa forma, influenciaram a capacidade do governo de administrar, de forma sadia, a dívida pública brasileira pós Plano Real, a partir de 1994. Nesse sentido foram abordados, entre 1994 a 2001, o Plano Real, com a elevação da dívida pública inerente, de certa forma, a própria lógica do plano e a busca pelo Governo por um eficiente ajuste fiscal. Finalmente, analisa-se o perfil da dívida pública brasileira, entre 2002 e 2003, referente a prazos de vencimento e indexadores dos títulos emitidos pelo Governo.

A escolha do tema foi consequência do objetivo de analisar a dinâmica da Dívida Pública brasileira durante as grandes transformações ocorridas no cenário econômico, interno e externo, e político brasileiro após a implantação do Plano Real e como esteve o perfil dessa dívida entre 2002 e 2003.

Para o primeiro período apresentado, entre 1994 a 2001, a pesquisa foi fundamentada em bibliografia disponível sobre o assunto (documentação secundária) além da base de dados disponível no site do Banco Central do Brasil. No último período apresentado (2002-2003), além dos dados disponibilizados pelo Banco Central, a

* Bacharel em Ciências Econômicas pela Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas de Presidente Prudente (FIAET-PP).

** Mestre em Teoria Econômica pela Universidade Estadual de Maringá. Professor da Faculdade de Ciências Econômicas e Administrativas de Presidente Prudente (FIAET-PP).

presente pesquisa foi fundamentada no Relatório Anual da Dívida Pública (2003), disponibilizado pela Secretaria do Tesouro Nacional.

Para a análise empreendida na presente pesquisa, houve a necessidade de dividi-la em dois capítulos, além desta introdução. No Capítulo 1, são analisados diversos aspectos inerentes ao Plano Real que, de certa forma, afetaram negativamente a questão fiscal brasileira e como o Governo buscou evitar a “explosão” da dívida pública através de alguns ajustes. No Capítulo 2 foi feita uma análise do perfil da Dívida Pública brasileira entre 2002 e 2003, com relação aos prazos de vencimento e indexadores dos títulos emitidos pelo Governo. Finalmente, na última parte do trabalho são apresentadas algumas notas conclusivas a partir do arcabouço arrematado ao longo da pesquisa.

1 PLANO REAL: A ESTABILIZAÇÃO DOS PREÇOS E A NECESSIDADE DE ESTABILIZAÇÃO FISCAL

1.1 Antecedentes

O Brasil, antes da implantação do Plano Real, passou por um grave desajuste econômico: inflação, déficits públicos, estagnação econômica, “falência” financeira do Estado etc. Isso tudo, muito mesmo, devido a falência financeira do Estado brasileiro após as duas crises do petróleo (1973 e 1979), a decretação da moratória da dívida externa mexicana, em 1982, e a elevação das taxas de juros do incidentes sobre a dívida externa brasileira, como corolário desses fatos. Segundo Baer (1995), em 1968 a dívida externa líquida brasileira situava-se na casa dos 3,1 bilhões de dólares elevando-se para 31,6 bilhões em 1979 e, posteriormente, para 81,5 bilhões, em 1985.

A Constituição de 1988, no sentido de consolidar a democracia brasileira, aumentou os gastos com benefício sem, em contrapartida, aumentar a receita previdenciária. Também, no mesmo sentido democrático, a referida constituição aumentou as verbas repassadas aos Estados e Municípios engessando, de certa forma, a capacidade de manobra fiscal por parte do Governo Federal que, por sua vez, criou alguns impostos federais não transferíveis, prejudicando, assim, a qualidade do sistema tributário brasileiro.

1.2 O Plano Real, a política e a necessidade do ajuste fiscal

Em se tratando da própria implantação do Plano Real, com a adoção da nova moeda, o Real, em julho de 1994, e das eleições em outubro do mesmo ano, houve uma forte influência política que pretendia através da implantação de um plano eficaz de estabilização, eleger para a presidência alguém que não fosse o candidato de maior aceitação popular que, na época, era Lula. "Desse modo, pode-se identificar, claramente, que o tempo econômico do Plano Real, desde o seu início, foi subordinado, de forma extremamente competente, ao tempo político eleitoral, em função da eleição presidencial" (FILGUEIRAS, 2000, p. 92).

O que ocorreu foi que o Plano Real deveria ser implantado, de forma definitiva somente no início de 1995, seguindo um cronograma coerente com a economia brasileira. A política interferiu de forma negativa, induzindo a implantação do Plano Real, em sua última fase, a ser realizada num cenário prematuro, visando objetivos eleitorais para

outubro de 1994. A alegação era que o candidato mais aceito pela população, Lula, não teria capacidade de manter, durante sua gestão, o equilíbrio econômico da país.

“As experiências brasileiras de estabilização sugeriram que a desinflação sustentada só seria possível se reformas estruturais fossem implementadas, especialmente aquelas relativas à reforma do Estado” (OCDE, 2001, p. 52). O Plano Real, na sua fase de implantação, efetuou um breve programa de ajuste das finanças públicas. Entretanto, dentro de um contexto de prazo mais longo, foi necessário efetuar ajustes fiscais mais significativos a fim de manter o sucesso do Plano Real na busca pela estabilização financeira. Tais ajustes, muito influenciados por fatores como a própria lógica do Plano e os choques externos que ocorreram entre 1995-98. Fatores estes, que serão abordados a seguir.

1.3 A lógica do Plano Real: a busca pelo capital externo

O Brasil, que mantinha um protecionismo histórico com relação ao seu mercado interno, após a implantação do Plano Real, em 1994, continuou a reduzir os impostos sobre importação, o que já havia sido iniciado no governo Collor (ver Tabela 5 a seguir), e instituiu uma política cambial com a valorização da nova moeda nacional, o Real, e, conseqüentemente, teve sua economia mais aberta ao mercado internacional, levando boa parte dos produtos nacionais a sofrerem grande concorrência de produtos estrangeiros.

Nesse sentido, Lanzana (2002, p. 166) aponta que “a conjugação de redução dos impostos de importação e a apreciação cambial implicou uma queda significativa dos preços dos produtos importados, em reais”, resultando no aumento da competitividade entre produtos importados e produtos nacionais, contribuindo para a queda dos índices de inflação provocados pela constante escassez interna de produção contrabalançada pela “enxurrada” de produtos importados para atender à demanda nacional.

TABELA 5 – Redução das alíquotas tarifárias no Brasil: 1988-98 (não-ponderadas)

Período	Percentual médio
1988-1990	33,4
1991-1993	17,8
1994-1996	12,9
1997-1998	13,9

Fonte: Baumann (2000).

Após a substituição da URV pelo Real manteve-se a valorização da nova moeda em relação ao dólar americano, levando a um aumento na entrada de produtos importados no Brasil e, principalmente, a queda dos índices de inflação, sobretudo aqueles que sofrem grande influência dos produtos *tradables*¹.

Após vários anos de elevada inflação e diversos planos de estabilização fracassados, o Plano Real promoveu êxito no combate ao processo inflacionário. Contudo, a lógica do plano passaria a gerar um crescente *déficit* na conta de transações correntes (dada a invasão de produtos importados “barateados” no mercado interno pela

¹ Segundo Lanzana (2002), os produtos que sofrem concorrência externa são chamados de *tradables*; aqueles que não sofrem essa concorrência são chamados de *non-tradables*.

redução das tarifas de importação e pela sobrevalorização cambial), o qual deveria ser compensado por um *superávit* na conta de capitais.

No âmbito da dependência de capital externo, a análise das mudanças que ocorreram no balanço de pagamentos com a apreciação cambial, após 1994, pode ser feita quando observada a Tabela 6 a seguir, que apresenta a síntese do balanço de pagamentos brasileiro entre 1992-2001.

Observa-se que o saldo da balança comercial, que antes do Plano Real apresentava resultados predominantemente positivos, e que em 1993 e 1994, foi de 12,90 e 10,50 bilhões de dólares, respectivamente, apresentando um resultado negativo de 3,2 bilhões de dólares, já em 1995, primeiro ano pós-Plano Real. Por outro lado, o saldo da balança de capitais que, em 1994, foi positiva em 14,30 bilhões de dólares, elevou-se para 29,40 bilhões em 1995 e, posteriormente, para 32,10 bilhões de dólares, em 1996.

TABELA 6 – Balanço de Pagamentos brasileiro entre 1992-2001 (US\$ bilhões)

Discriminação	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
1 BALANÇA DE TRANSAÇÕES CORRENTES										
1.1 Balança Comercial										
Exportações	35,9	38,6	43,6	46,5	47,7	53,0	51,1	48,0	55,1	58,2
Importações	-20,6	-25,7	-33,1	-49,7	-53,3	-61,3	-57,5	-49,2	-55,7	-55,6
Saldo	15,3	12,9	10,5	-3,2	-5,6	-8,3	-6,4	-1,2	-0,6	2,6
1.2 Balança de Serviços										
Juros	-7,3	-8,3	-6,4	-8,2	-8,8	-9,5	-11,4	-14,9	-14,7	-14,9
Lucros e dividendos	-0,6	-1,8	-2,5	-2,6	-2,8	-5,4	-6,9	-4,1	-3,3	-5,0
Outros serviços	-3,7	-5,5	-5,8	-7,8	-8,8	-11,0	-10,0	-6,8	-7,5	-7,6
Saldo	-11,6	-15,6	-14,7	-18,6	-20,4	-25,9	-28,3	-25,8	-25,5	-27,5
1.3 Transferências Unilaterais										
Saldo	2,4	1,7	2,6	4,0	2,4	1,8	1,5	1,7	1,5	1,6
SALDO DA BALANÇA DE TRANSAÇÕES CORRENTES (1 + 2 + 3)										
Saldo	6,1	-1,0	-1,6	-17,8	-23,6	-32,4	-33,2	-25,3	-24,6	-23,3
2 BALANÇA DE CAPITAIS										
Investimentos	1,6	0,7	1,9	4,3	10,8	19,0	28,9	28,6	32,8	22,6
Empréstimos / Amortizações	3,2	11,8	12,4	25,1	23,2	6,8	0,8	-11,2	-13,4	4,3
Saldo	4,8	12,5	14,3	29,4	34,0	25,8	29,7	17,4	19,4	26,9
3 ERROS E OMISSÕES										
Saldo	0,0	0,4	0,2	1,9	1,0	-1,2	-0,1	0,1	2,9	-0,4
4 SUPERÁVIT (+) OU DÉFICIT (-)										
Saldo	10,9	11,9	12,9	13,5	11,4	-7,8	-3,6	-7,8	-2,3	3,2

Fonte: Banco Central *apud* Lanzana (2002, p. 150).

Assim, os anos iniciais do Plano Real revelam uma forte tendência de desequilíbrio na balança comercial que passaria a ser compensada por crescentes saldos positivos na balança de capitais. Dessa forma, pode-se concluir que a lógica do Plano Real, com relação ao setor externo, foi bastante dependente da entrada de capitais

financeiros externos a fim de contrabalançar os resultados negativos registrados na balança comercial.

Entretanto, vale ressaltar que, no Plano Real,

a natureza do fluxo de capitais externos é fundamental, pois um dos grandes perigos dos planos de estabilização com âncora cambial é de que uma reversão no fluxo de capitais externos conduza a um desequilíbrio no balanço de pagamentos de tal magnitude que se tornaria insustentável o Governo manter a taxa de câmbio vigente. Gera-se nesse caso, uma expectativa de desvalorização cambial por parte dos agentes que induz a uma contração adicional no fluxo de capitais externos e queda no nível de reservas, não restando ao governo senão a alternativa de realizar uma forte desvalorização cambial, que acabaria repercutindo negativamente sobre os preços internos e sobre o comportamento dos investidores não-residentes, comprometendo assim a tentativa estabilizadora (PAULA e ALVES, 1999, p.72).

A alternativa para manter a entrada de capitais externos na economia de um país emergente, como é o caso do Brasil, foi a elevação das taxas de juros internas. Nesse sentido, essa ação conduz os especuladores financeiros a comprar títulos da dívida pública de países emergentes uma vez que se oferecia uma remuneração com elevadas taxas de juros, entretanto, oferecendo um maior risco ao investimento. Qualquer variação no cenário financeiro internacional poderia levar os especuladores financeiros a retirarem seus ativos de um país sujeito à desestabilização econômica.

Segundo Filgueiras (2000), a crise do México, em dezembro de 1994, sinalizou que, no Brasil, esse novo modelo de inserção internacional, baseado na abertura comercial e financeira, não tinha sustentação no longo prazo. Ocorreu, no Brasil, então, uma fuga de capitais que levou o Governo a elevar ainda mais a taxa de juros básica interna e adotar diretrizes que contornariam a situação, às custas de um desaquecimento da economia nacional.

Entretanto, Filgueiras (2000) ainda aponta que a crise do México não foi o único choque externo sofrido pelo Brasil após a implantação do Plano Real. A crise da Ásia, em julho de 1997, levou o Governo a elevar novamente as taxas de juros e efetuar um ajuste fiscal que,

[...] entre as principais medidas anunciadas, destacavam-se, no âmbito das despesas, a demissão de 33 mil funcionários públicos não estáveis da União, suspensão do reajuste salarial do funcionalismo público, redução em 15% dos gastos em atividades e o corte de 6% no valor dos projetos de investimento - ambos para 1998. Do lado das receitas, sobressaíam-se o aumento das alíquotas do Imposto de Renda de Pessoa Física em 10% e a redução das deduções, a elevação das alíquotas incidentes sobre automóveis e a elevação dos preços dos derivados de petróleo e do álcool (FILGUEIRAS, 2000, p. 137).

Novamente, a instabilidade do mercado financeiro internacional e a decretação da moratória da Rússia, em agosto de 1998, trouxeram consequências negativas ao Brasil. A resposta do Governo foi a mesma de sempre: elevação da taxa de juros básica e ajuste fiscal² (FILGUEIRAS, 2000).

² A respeito desse ajuste fiscal, ver seção 2.4.2 da presente pesquisa.

Observando as diretrizes adotadas pelo Governo brasileiro como resposta aos três choques externos anteriormente citados, vividos pela economia brasileira, percebe-se que as medidas fiscais e monetárias foram predominantemente contracionistas: cortes de despesas públicas, aumento de juros e de impostos. Tais diretrizes, sem outras medidas compensatórias, refletiram-se em redução da atividade econômica e elevação do desemprego.

De início, o Plano Real levou a uma queda do desemprego devido à elevação do consumo nos primeiros meses do plano. Após as diretrizes econômicas adotadas pelo Governo devido à crise mexicana, da Ásia e da Rússia, o que se viu foi uma elevação dos índices de desemprego do país: de 4,64%, em 1995, para 7,59%, em 1998 (FILGUEIRAS, 2000, p. 171).

No Brasil,

[...] a abertura comercial indiscriminada, a ausência de uma política capaz de orientar a reestruturação industrial, a desregulamentação dos mercados e da concorrência, a sobrevalorização cambial e os elevados juros, provocaram mudanças na estrutura produtiva nacional e um encolhimento na geração de oportunidades ocupacionais (MATTOSO e BALTAR, 1996 *apud* FILGUEIRAS, 2000, p.171).

Mesmo assim, segundo Jornal do Brasil *apud* Paula e Alves (1999, p. 75), Francisco Lopes, o diretor de política monetária do Banco Central, um dos grandes representantes da política econômica do governo Fernando Henrique Cardoso (FHC) aponta, em 1997, que “o próprio processo de estabilidade e abertura tende a gerar ganhos de produtividade [...] estimulando exportações e reduzindo importações”. Assim, o Governo acreditava que a abertura comercial levaria o país a obter ganhos de produtividade e, conseqüentemente, ser capaz de concorrer no mercado internacional. Dessa forma, seria um processo natural a redução das importações e o aumento das exportações, resultando num equilíbrio das transações correntes, na redução da dependência do capital externo e na diminuição dos índices de desemprego.

Entretanto, não ocorreu o que o Governo previa, ou seja, os ganhos de produtividade e o conseqüente aumento das exportações do país não “decolaram”, em virtude da manutenção da política de elevados juros internos e de sobrevalorização cambial, não contribuindo para com a reversão do quadro de desajuste existente no balanço de pagamentos brasileiro. A manutenção da saída de capitais externos da economia brasileira em 1998 tornou a situação insustentável. Em janeiro de 1999, o Governo optou pela desvalorização do câmbio. A balança comercial, mesmo assim, fechou esse ano com um saldo negativo de 1,2 bilhões de dólares e o saldo do balanço de pagamentos ainda negativo em 7,8 bilhões de dólares.

A âncora cambial, sustentada desde o início do Plano Real até 1999, continuou sendo defendida pelo então ex-presidente do Banco Central Gustavo Franco, demitido simultaneamente à desvalorização cambial. Filgueiras (2000, p. 187) aponta que, segundo Gustavo Franco, a âncora cambial poderia ser mantida caso os ajustes fiscais necessários e as reformas liberais tivessem sido, realmente, implementados. Franco (1998, p. 73), afirmava que:

as decisões sobre equilíbrio fiscal implicam em escolhas difíceis entre tarefas alternativas para o Estado, todas úteis e defensáveis. Em torno de objetivos e instituições se montam “bancadas” no Parlamento: a bancada dos aposentados, da agricultura, do Banco do Brasil, dos Estados etc. todas em torno de boas

causas. Em contraposição, não há, nem talvez nunca exista, uma bancada do Erário do Parlamento, pois seus termos de referência seriam a oposição a *todas* essas causas em nome de uma idéia abstrata: o equilíbrio orçamentário.

Mesmo após a desvalorização cambial ocorrida em janeiro de 1999, o Governo ainda se manteve dependente dos capitais externos a fim de sustentar o equilíbrio do balanço de pagamentos. A balança comercial que, entre 1992-94, apresentava valores positivos acima de 10 bilhões de dólares, mesmo após a desvalorização cambial, só foi positiva, em 2001, com saldo de 2,6 bilhões de dólares.

Os ajustes fiscais deveriam reverter as situações de elevados *déficits* observados após a implantação do Plano Real. Grande parte dos *déficits* operacionais gerados nos primeiros anos do Plano Real foram consequência da elevação dos *déficits* primários do setor público brasileiro, ou melhor, o desaparecimento dos elevados *superávits* primários gerados até então³.

A elevação das taxas de juros a fim de manter equilibrado o balanço de pagamentos brasileiro e evitar a fuga de capitais, contribuiu para um desequilíbrio nas contas públicas, refletindo-se na elevação dos *déficits* operacionais. Entretanto, Averbug (1999) aponta alguns fatores, além dos elevados gastos com juros, que contribuíram para a piora da situação fiscal brasileira: (i) o aumento do número de aposentados; (ii) o aumento do salário mínimo em 43%, sendo que, no mesmo ano, a inflação medida pelo IGP foi de 15%; (iii) o aumento do gasto com programas e atividades de diversos órgãos do governo federal e; (iv) a piora da situação fiscal dos Estados.

Assim, pode-se constatar que a economia brasileira baseada no novo paradigma da estabilidade de preços proposto pelo Plano Real foi muito prejudicada pelos choques externos, entre 1994-98, o que refletiu na elevação das taxas de juros praticadas pelo Governo e na piora das contas públicas. Outro fator importante esteve ligado ao fim dos elevados *superávits* primários que desapareceram nos primeiros anos após a implantação do Plano Real.

Relacionado à dívida pública estão os meios utilizados pelo Governo para financiar seus *déficits*. Nesse sentido, tal aspecto é abordado a seguir: a questão do financiamento dos *déficits* públicos antes e depois do Plano Real.

1.4 A questão do financiamento do *déficit* público

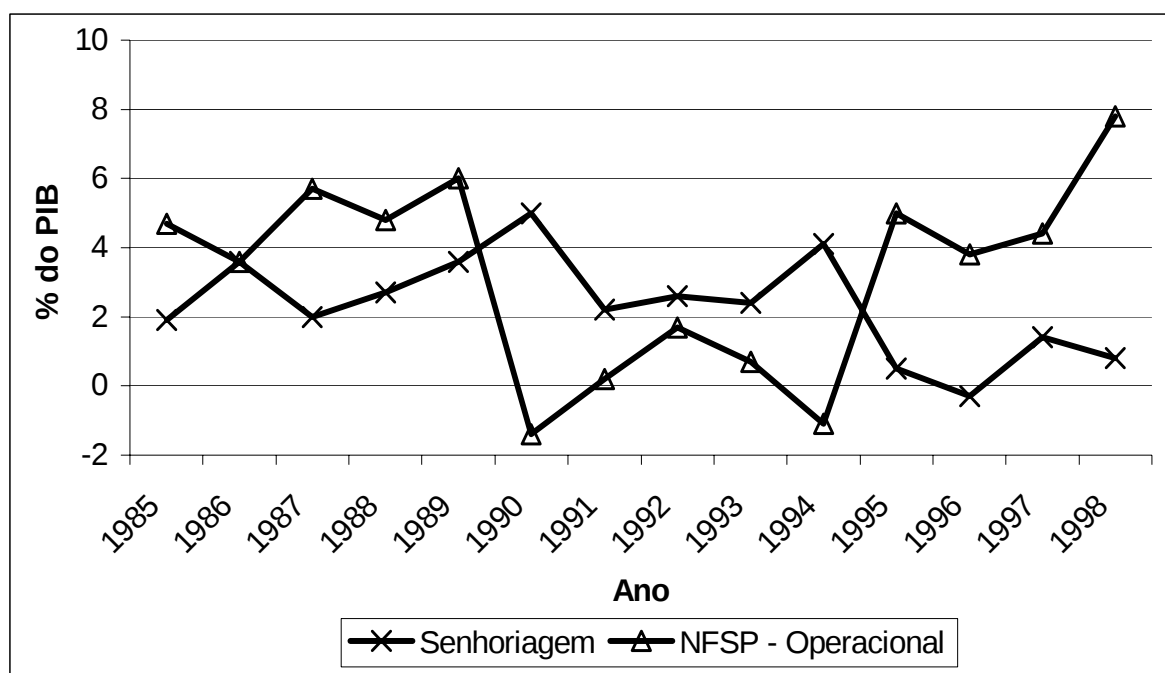
No que diz respeito ao financiamento de *déficit*, o governo pode financiá-lo utilizando a senhoriagem (emissão monetária) ou a colocação de títulos públicos oferecidos ao setor privado através de intermediários financeiros. É obrigação do governo honrar suas dívidas e não perder sua credibilidade, o que leva os títulos públicos a oferecerem, em tese, boa segurança aos seus possuidores.

Através do Gráfico 2 a seguir, que apresenta a Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP) brasileiro comparada à senhoriagem durante o período 1990 a 1998, é possível observar que, a partir de 1994, as posições da senhoriagem e da NFSP, no conceito operacional⁴, foram invertidas.

³ Entretanto, esse assunto é mais bem abordado no tópico 2.4 da presente pesquisa.

⁴ Segundo Giambiagi e Além (1999), existem três conceitos para NFSP, sendo: (i) a NFSP no conceito nominal, que é a variação da dívida fiscal líquida; (ii) a NFSP no conceito operacional, que desconsidera do conceito nominal a atualização monetária incidente sobre a dívida e; (iii) a NFSP no conceito primário, que subtrai do conceito nominal as despesas com juros nominais incidentes sobre a dívida líquida do setor público.

GRÁFICO 2 – NFSP Operacional e Senhoriagem entre 1990-98 (em % do PIB)



Fonte: Banco Central *apud* Giambiagi e Além (1999, p. 156).

A partir da implantação do Plano Real, com a necessidade de estabilização dos preços, o governo reduziu a emissão monetária. Os *déficits* gerados passaram a ser financiados, em grande parte, pela emissão de títulos públicos, onde a elevação das NFSP, no conceito operacional, exigiu a elevação do total da dívida pública brasileira em títulos.

A variação do tamanho da dívida pública, que é composta em grande parte pelos títulos públicos, ocorre conforme a variação das taxas de juros básicas da economia (que remuneram parte desses títulos)⁵, o valor e a quantidade de títulos em circulação no mercado.

Contudo, segundo Lanzana (2002, p. 46), a elevação da dívida e a grande quantidade de papéis em circulação podem levar a uma desconfiança com relação à possibilidade de pagamento por parte do governo, forçando-o a elevar as taxas de juros. Caso haja grande desconfiança do mercado quanto à possibilidade de pagamento dos juros por parte do governo, e o mercado recuse a posse dos títulos, a autoridade monetária do país pode recorrer a outras duas alternativas: (i) emissão monetária, que pode gerar um processo inflacionário, a queda do valor dos títulos e a redução da dívida pública e/ou; (ii) elevar o prazo de pagamento da dívida que, no Brasil, após a implantação do Plano Real e o avultamento da dívida pública, levou os aplicadores financeiros (com receio à possibilidade de um “calote”) a procurar ativos atrelados ao dólar (o próprio dólar ou títulos externos), pressionando o mercado de câmbio.

O Governo Federal, envolto no objetivo de manter a estabilidade de preços, não podendo reduzir a taxa básica de juros a fim de manter no país o capital estrangeiro e estando relativamente restringido a adotar a senhoriagem, optou pela redução dos *déficits* primários. A tentativa de obter o equilíbrio fiscal, mesmo com os elevados gastos com o pagamento de juros, se fez através da implantação de programas como o Programa de

⁵ A taxa Selic é utilizada como taxa básica de juros da economia brasileira e é fixada pelo Conselho de Política Monetária, o COPOM. (LANZANA, 2002, p. 64).

Reestruturação Fiscal e Financeira e também através da realização de reformas institucionais, como a reforma da Previdência e a reforma tributária e, nesse contexto, também foi promulgada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Mais detalhes sobre essas reformas são apresentadas nas seções a seguir.

1.5 A questão fiscal: os ajustes necessários

Após a implantação do Plano Real, ocorreram mudanças a respeito dos *déficits* gerados pelo setor público brasileiro. A Tabela 7 a seguir apresenta os registros dos três conceitos de *déficit* (nominal, operacional e primário) e suas variações entre os anos 1994 e 2001.

A respeito do conceito nominal de *déficit*, percebe-se que após a estabilização financeira promovida pelo Plano Real ocorreu uma grande queda dos *déficits* nesse conceito. É possível observar, segundo a Tabela 7 que, em 1994, o *déficit* nominal representou 43,7% do PIB e, em 1995, após a estabilização financeira, caiu para 7,2%.

TABELA 7 – Indicadores do *déficit* público do Brasil entre 1994-2001 (em % do PIB)

Anos	Nominal	Operacional	Primário
1994	43,7	-1,3	-5,1
1995	7,2	4,9	-0,4
1996	5,9	3,8	0,1
1997	5,0	4,3	0,9
1998	8,0	7,0	0,0
1999	9,5	5,4	-3,1
2000	4,5	1,2	-3,5
2001	5,3	1,4	-3,7

Fonte: Banco Central *apud* Lanzana (2002).

Observação: (+) *Déficit*; (-) *Superávit*.

Em se tratando do conceito operacional de *déficit*, é possível dividir o período de 1995 a 2001 em duas partes, sendo:

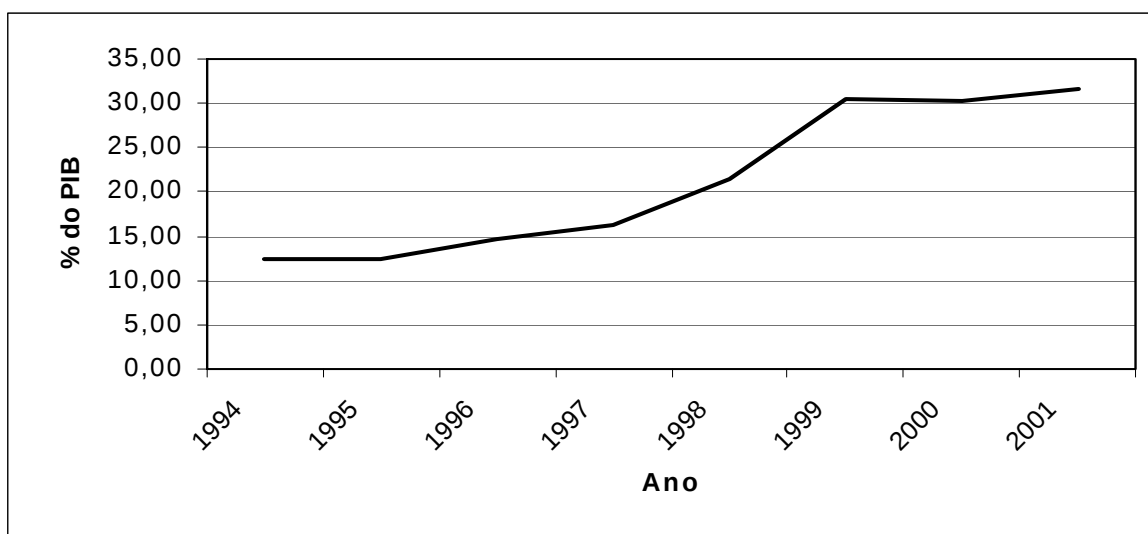
- 1995-1998: Giambiagi e Além (1999) afirmam que, apesar de ocorrer elevação dos gastos do governo com juros da dívida pública no período 1995-1998 (após o controle da inflação), foram os *déficits* primários que apresentaram maior influência na elevação dos *déficits* operacionais. No mesmo sentido, aponta Lanzana (2002, p. 44):

[...] muitos analistas atribuem aos juros a ampliação do *déficit* público a partir do Plano Real, argumentando que a “âncora cambial” (utilizada na primeira fase do Plano) somente pôde ser sustentada com juros extremamente elevados (para atrair o capital externo). [...] Na realidade, **praticamente toda a deterioração foi explicada pela situação primária: o *superávit* (primário), que foi de 3,3% no período 1991-1994, transformou-se num *déficit* de 0,9% do PIB em 1997 e 0,0% em 1998.** <grifo nosso>

- 1999-2001: sendo firmado um novo acordo com o FMI em 1998⁶, o Brasil volta a efetuar diretrizes econômicas de ajuste fiscal⁷. “Foram adotadas novas medidas para elevação da carga tributária como o aumento da alíquota da Cofins de 2% para 3% e da CPMF de 0,20% para 0,38%” (LANZANA, 2002, p. 45). Percebe-se, no conceito de *déficit* primário, o registro de *superávits* entre 1999-2001 de pouco mais de 3% do PIB, além de, no mesmo período, ocorrer uma forte queda dos *déficits* operacionais.

A respeito do tamanho da dívida pública brasileira, a partir de 1994, com a estabilização econômica resultante da implantação do Plano Real, a senhoriação passou a ter outros objetivos, além do financiamento do *déficit* público. Com a elevação das taxas de juros para atrair capital externo e a necessidade de trocar moeda estrangeira por Reais, o Governo foi obrigado a emitir mais moeda. Entretanto, devido à necessidade de estabilização dos preços, o Governo “enxugava” o excesso de moeda em circulação através da emissão de novos títulos públicos, o que reforça ainda mais a inversão de papel, apresentada anteriormente, entre senhoriação e títulos públicos. Como resultado, houve elevação no valor da dívida pública do governo. Conforme apresentado na Tabela 7, o *superávit* operacional, de 1,3% do PIB em 1994 passou, em 1995, para um *déficit* de 4,9%. Algumas privatizações durante esse período elevaram a receita do governo, entretanto, não foram suficientes para impedir que a dívida pública do Governo Federal e Banco Central se elevasse de 12,35% do PIB, em 1994, para 31,57% em 2001 (BANCO CENTRAL, 2004), conforme se observa no Gráfico 3.

GRÁFICO 3 – Dívida Líquida do Governo Federal e Banco Central entre 1994-2001 (em % do PIB)



Fonte: Banco Central (2004).

2.5.1 As receitas das privatizações

Giambiagi e Além (1999, p. 159) apontam a importância da privatização de empresas endividadas em dólar, entre 1990 e 1994, como um importante fator no sentido de reduzir a participação da dívida das empresas estatais no total da dívida pública.

⁶ Segundo Rego e Marques (2003), devido, principalmente, aos *déficits* das contas públicas e em conta corrente, que dificultavam a obtenção de créditos externos. Além dos reflexos negativos da crise russa, em meados de 1998.

⁷ As principais diretrizes de ajuste fiscal, nesse período, estão relacionadas com o Programa de Estabilidade Fiscal (PEF) e serão apresentadas no tópico 2.4.2 da presente pesquisa.

Mesmo que no Brasil, na década de 1980, já ocorriam privatizações de empresas públicas, tratava-se de uma “reprivatização de empresas que haviam sido absorvidas pelo Estado, geralmente em função de dificuldades financeiras. Por outro lado, ainda não havia intenção de criar um programa definido, em larga escala” (REGO e MARQUES, 2003, p. 212). As grandes privatizações ocorreram durante a década de 1990, e podem ser divididas em duas etapas. Na primeira, entre 1990 a 1994, quando “foram privatizadas 33 empresas durante os governos Collor e Franco (1990-1994), com receitas totais de US\$ 8,6 bilhões e transferência para o setor privado de US\$ 3,3 bilhões em dívidas” (PINHEIRO, 1999, p.164). Na segunda, de 1995 a 1998, foram privatizadas mais 80 empresas e que “somaram US\$ 60,1 bilhões em receitas e permitiram a transferência de US\$ 13,3 bilhões em dívidas” (PINHEIRO, 1999, p.164).

As privatizações contribuíram muito para a redução da dívida pública brasileira. Entretanto, as observações feitas por Carvalho (2001, p. 74) e Giambiagi e Além (1999, p. 331) deixaram um apontamento: no longo prazo, seria necessária a adoção de medidas para que a dívida pública não crescesse após o período de privatizações.

Segundo dados do Banco Central (2004), percebeu-se uma redução da dívida das empresas estatais entre o período 1991-98, passando de 17,15% do PIB, em 1991, para 2,93% em 1998. Entretanto, mesmo com o abatimento da dívida pública através das receitas de privatização e a própria redução da dívida das empresas públicas, Pastore (1997) *apud* Giambiagi e Além (1999), adverte que antes da implantação do Plano Real, a senhoriagem impedia o crescimento da dívida pública. Após a estabilização, em 1994, a receita das privatizações passou a impedir esse crescimento, o que não poderia mais ocorrer quando acabasse o processo de privatizações.

A respeito do total da Dívida Líquida do Setor Público brasileiro, os dados apontam para um crescimento, mesmo com a considerável queda da dívida das empresas estatais. Assim como a dívida do Governo Federal cresceu entre 1994-2001, a dívida dos Estados e Municípios também se elevou⁸. O total da dívida líquida do setor público brasileiro, entre 1995-2001, elevou-se significativamente, passando de 29,29% do PIB, em 1995, para 51,57% em 2001 (BANCO CENTRAL, 2004).

1.5.2 O Plano de Ação Imediata (PAI) e o Programa de Estabilidade Fiscal (PEF)

Como foi apresentado anteriormente, no Capítulo 1 da presente pesquisa, um dos fatores que prejudicavam o ajuste fiscal das contas públicas está ligado à Constituição de 1988, que aumentou a rigidez dos gastos da União. Para reduzir essa rigidez o Governo Federal procurou adotar algumas medidas que pudessem aumentar sua margem de manobra fiscal a fim de conduzir o Plano Real com sucesso na busca pela estabilização.

Inicialmente, o governo aprovou no Congresso o Fundo Social de Emergência (FSE), que vigorou no período 1994-1995, posteriormente transformado em Fundo de Estabilização Fiscal (FEF) (1996-1999) e, no início do ano 2000, aprovou a Desvinculação das Receitas da União (DRU), segundo a qual o Executivo pode usar livremente até 20% das receitas da União. (LANZANA, 2002, p. 28-29)

⁸ Ver seção 2.4.4 do Capítulo 2 da presente pesquisa.

No mesmo sentido – de ajuste fiscal – o Plano de Ação Imediata (PAI) adotado como primeira fase de implantação do Plano Real⁹ procurou efetuar algumas medidas, já que o Governo apontava “que a causa básica da inflação era a desordem financeira e administrativa do setor público (déficit público da União, estados, municípios, empresas estatais e Previdência Social)” (BRUM, 1999, p. 482).

Com o PAI¹⁰, assim, o governo buscou combater a sonegação de impostos, regularizar o pagamento das dívidas dos Estados e Municípios para com a União e restabelecer as relações financeiras entre os níveis de governo. Esse plano também enfatizava a importância das privatizações e de se elevar a rigidez do controle do Banco Central sobre os bancos estaduais, além de uma reestruturação a fim de torná-los mais competitivos¹¹. Para aumentar a receita do Governo Federal foi criado o Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF), precursor da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) (REGO e MARQUES, 2003).

Em 1998, a crise da Rússia e a declaração da moratória por parte do Governo russo levou o Governo brasileiro a adotar um novo pacote de contenção fiscal, denominado Programa de Estabilidade Fiscal (PEF), que se constituiu como base do acordo firmado, posteriormente, com o FMI. O PEF referia-se, em grande parte, ao desequilíbrio fiscal a nível federal e apontava a Previdência Social, sobretudo a previdência pública, como principal fator de desequilíbrio das contas públicas. A nível estadual e municipal, foi a partir do PEF que foi criada e promulgada, somente em 2000, a Lei de Responsabilidade Fiscal¹² (FILGUEIRAS, 2000).

No bojo do PEF, as principais medidas de ajuste fiscal foram: (i) estabilizar o crescimento da dívida pública líquida em 44% do PIB a partir de 1999; (ii) estabelecer metas de superávit primário para o setor público; (iii) elevar a CPMF de 0,2% para 0,3%, com nova elevação de 0,08% para 1999; (iv) aumentar a Cofins de 2% para 3% e; (v) elevar os percentuais de contribuição para o plano de aposentadoria dos servidores ativos do setor público e criar contribuição para os inativos (FILGUEIRAS, 2000).

Como o PEF abordava, sobretudo, o nível federal do setor público brasileiro, outro programa de ajuste fiscal apontava para os desequilíbrios latentes a nível estadual. Nesse sentido, foi criado o Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira, apresentado a seguir.

1.5.3 O Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira

Após o Plano Real, sobretudo entre 1997-98, as dívidas das esferas estaduais do setor público estavam excessivamente elevadas. A descentralização proporcionada pela Constituição de 1988 permitiu que os Estados contraíssem elevados valores em dívidas, pois “as relações intergovernamentais no Brasil, no entanto, não se restringem às transferências constitucionais, mas também incorporam o endividamento” (MORA, 2002, p. 79).

Dentro de um contexto de crise financeira dos Estados brasileiros foi que o Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira foi criado a fim de reduzir a dívida dessas esferas de governo, propondo um meio de equilibrar as finanças públicas dos

⁹ O Plano Real foi implantado num processo de três fases, sendo: (i) o PAI, com o objetivo de ajuste fiscal; (ii) a introdução da Unidade Real de Valor (URV) com objetivo de indexar os preços da economia e; (iii) finalmente, a introdução da nova moeda: o Real.

¹⁰ Vale ressaltar que o FSE, citado anteriormente, que vigorou entre 1994-1995 foi um dos ajustes fiscais adotados durante o PAI.

¹¹ Na seção 2.4.3 encontra-se uma abordagem sobre alguns ajustes que afetaram os bancos estaduais.

¹² Tratada na seção 2.4.4 da presente pesquisa.

Estados. Os objetivos do programa não visavam apenas medidas de curto prazo a fim de reduzir o montante das dívidas estaduais. Mora (2002, p. 33) aponta que “os acordos de refinanciamento previam ajuste fiscal, privatização de empresas estatais para reduzir o passivo estadual e liquidação dos bancos a fim de eliminar potenciais focos de desequilíbrio”.

Os acordos fiscais previstos no Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira davam grande ênfase à redução dos gastos das esferas estaduais. Os gastos com funcionalismo, um dos principais responsáveis pela deterioração fiscal e ponto enfatizado pelo Programa, não foi suficientemente reduzido, porém, devido ao crescimento econômico e aumento da arrecadação dos Estados, passou a representar uma parcela menor da receita. Houve grande esforço de ajuste fiscal, por parte dos estados, para alcançar o equilíbrio nas contas públicas (MORA, 2002).

As privatizações incentivadas pelo Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira tiveram grande influência na redução das dívidas das esferas estaduais.

Em maio de 2000, as vendas de empresas estaduais e de participações minoritárias e de concessões já haviam representado uma entrada de recursos *cash* para os governos estaduais da ordem de R\$ 38 bilhões em menos de quatro anos (80% dos quais em 1997 e 1998), que foram utilizados pelos estados para financiar despesas correntes e para quitar os compromissos junto ao Tesouro Nacional (MORA, 2002, p. 44).

Os ajustes no setor financeiro levaram os Estados a se desfazerem, em grande parte, de suas participações neste setor. Diversos bancos estatais foram extintos, privatizados ou transformados em agências de fomento. Entretanto, alguns ainda pertencem ao Estado, como é o caso do Banese, do Nossa Caixa Nosso Banco e do Banrisul (MORA, 2002).

O Programa de Reestruturação Fiscal e Financeira conseguiu levar os Estados a realizarem um eficiente ajuste fiscal. Ocorreu um esforço de redução de gastos estatais e diminuição da participação estatal no setor produtivo e financeiro do país. Dessa forma, o programa contribuiu para um ajuste fiscal dessas esferas governamentais. Contudo, ainda havia o problema de má gestão por parte dos administradores públicos das esferas municipais. Ponto enfatizado através da criação da Lei Complementar 101 de 2000, mais conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), tratada no tópico a seguir.

1.5.4 A Lei de Responsabilidade Fiscal

Dentro do contexto da administração da verba pública, segundo Mora (2002, p. 67), “a LRF estabeleceu, então, regras para o controle ao endividamento para todas as esferas de poder, muito embora seu principal objetivo seja garantir uma política fiscal sustentável para os estados e municípios”.

No mesmo sentido, Silva (2001, p.18) aponta que o conteúdo da LRF atinge “todos os gestores de recursos públicos bem como em todas as esferas de governo, desde que relacionadas à gestão do patrimônio público, à gestão da receita e despesa pública bem como o endividamento do setor público em geral”.

No contexto do objetivo de estabilização de preços, observado sobretudo, após a implantação do Plano Real, um ajuste fiscal se torna essencial. Porém antes da criação da LRF havia uma dificuldade com relação à transparência daquilo que o administrador público fazia com o dinheiro público sob sua responsabilidade. Assim, a LRF

[...] veio consagrar a transparência da gestão, como um mecanismo de controle social, seja através da publicação de relatórios, seja por meio de demonstrativos de execução orçamentária, apresentando ao contribuinte a utilização dos recursos, que são colocados a disposição do administrador público (SILVA, 2001, p. 19).

Do ponto de vista macroeconômico, a promulgação da LRF pode refletir numa redução, ou mesmo numa estabilização, da relação da dívida pública das esferas municipais com relação ao PIB. No capítulo 1 da presente pesquisa foi possível observar, segundo a Tabela 3, que a dívida pública, em relação ao PIB dos Estados e Municípios vem aumentando desde o início dos anos 80 até 1994. Em 1981, por exemplo, a dívida dos Estados e Municípios foi de 4,2% do PIB, valor que se elevou para 9,8%, em 1994, e posteriormente, em 2001, segundo Banco Central (2004), a dívida dos Estados e Municípios representou 17,82% do PIB.

Dessa forma, o ajuste fiscal necessário para a condução das diretrizes econômicas do Plano Real, dentro de uma estrutura mais globalizada, é direcionado aos três níveis de governo, tendo a LRF, por objetivo, alcançar também as esferas estaduais e municipais. Mesmo porque, segundo a OCDE (2001, p. 94) “o ajuste fiscal dos governos estaduais e municipais é crítico para o sucesso da estabilização, uma vez que representa<va> mais de 40% do estoque de dívida pública e aproximadamente 60% do *déficit* orçamentário em 2000”.

O Programa de Estabilidade Fiscal e Financeira, direcionado, sobretudo, aos Estados, e a Lei de Responsabilidade Fiscal, que também abrange os municípios, são parte da reestruturação fiscal brasileira recente. Contudo, reformas devem ocorrer, também, no âmbito federal em cujo contexto está a reforma da Previdência Social, a qual seria de grande relevância. Mais detalhes sobre a reforma da Previdência são apresentados na próxima seção.

1.5.5 A Reforma da Previdência

Como apresentado no Capítulo 1 da presente pesquisa, a Previdência Social brasileira estabelecida pela Constituição de 1988 é, no mundo, uma das que mais oferecem privilégios aos seus beneficiários. O aspecto constitucional, as alterações demográficas e as mudanças no mercado de trabalho são, segundo Najberg e Ikeda (1999), os aspectos que tornaram insustentável o regime atual da Previdência Social brasileira. Como exemplo, pode-se apresentar o *déficit* da Previdência Social do Brasil, somando o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS) e o regime dos servidores públicos federais, que atingiu, em 1998, a casa dos 24,4 bilhões de dólares. (GIAMBIAGI e ALÉM, 1999, p. 225)

As alterações demográficas que ocorreram no Brasil, principalmente, o aumento da expectativa de vida e a redução da natalidade, contribuíram para elevar os gastos com benefícios da Previdência Social no Brasil. Aumentou-se o número de beneficiários sem que, em contrapartida, aumentasse o número de contribuintes.

Rego e Marques (2003, p. 262), a esse respeito, apontam que, em 1970, 14,8% da população tinha até 4 anos, e apenas 1,8% tinha 70 anos ou mais. Esse aspecto etário da população brasileira, em 2000, mostrava que 9,6% da população tinha até 4 anos e 3,8% tinha 70 anos ou mais.

Assim, a expectativa de vida dos brasileiros aumentou sensivelmente entre a década de 1940-2000. Em 1940, a expectativa de vida no Brasil estava na casa do 46 anos, elevando-se para cerca de 69 anos, em 2000 (IBGE *apud* REGO e MARQUES, 2003, p. 261). Esses dados indicam que a população brasileira está vivendo mais tempo. Paralelamente, a taxa de fecundidade vem caindo com o passar dos anos: em 1940, era de 6,16 %, reduzindo-se para 2,2 %, em 2000 (REGO e MARQUES, 2003, p. 261).

Com a elevação da expectativa de vida, o tempo em que o aposentado recebe o benefício tende a aumentar. Baseando-se na expectativa de vida do brasileiro, em 1960, caso um trabalhador viesse a se aposentar aos 49 anos, receberia aposentadoria por mais 5 anos. Porém, em 1991, um trabalhador que se aposentasse aos 49 anos tenderia a receber 17 anos de benefício da Previdência Social. Então, quanto maior o tempo de vida dos aposentados, maior os gastos com benefícios da Previdência.

Segundo o Ministério da Previdência Social *apud* Giambiagi e Além (1999, 222), em 1970, se para cada beneficiário havia em torno de 4 contribuintes, atualmente esse índice caiu para próximo de 2. Mantida essa tendência, segundo Giambiagi e Além (1999, p. 222), em 2020, essa relação será de 1,2 contribuintes para cada beneficiário e as alíquotas de contribuição, para manter essa relação, deverão ser elevadíssimas.

É importante ressaltar, porém, que a reduzida taxa de relação entre contribuinte e beneficiário não é consequência tão somente das mudanças demográficas ocorridas no Brasil. Outro ponto importante são as alterações ocorridas no mercado de trabalho.

Como se sabe, os benefícios de aposentadoria concedidos pela Previdência Social são, em grande parte, provenientes das contribuições realizadas pelos próprios trabalhadores. A questão é que, dados os fatores demográficos, como apresentado anteriormente, associados a deficiências do mercado de trabalho, aumentou-se o número de benefícios e, em consequência dessas mesmas deficiências no mercado de trabalho, diminuiu-se o número de contribuições.

O mercado de trabalho brasileiro, nos últimos anos, vem se caracterizando pelo aumento da informalidade, pela redução dos salários e pelo aumento do desemprego, fatos que provocam uma diminuição na arrecadação da Previdência Social.

Os percentuais de trabalhadores sem carteira de trabalho evidenciam, com uma certa clareza, a elevação do mercado informal no Brasil. Em 1991, 53,7% do empregados brasileiros possuíam carteira assinada; esse valor, em 2001, caiu para 45,2%. Por outro lado, ainda em 1991, 20,8% dos empregados brasileiros não possuíam carteira assinada, valor que se elevou, em 2001, para 27,1% (REGO e MARQUES, 2002, p. 270).

O aumento do desemprego no Brasil, outro ponto importante para a redução da arrecadação, pode ser observado segundo os dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE) *apud* Rego e Marques (2003, p. 269) que fornece os seguintes dados: a taxa de desemprego aberto¹³, em 1989, era de 3,4%, índice que foi elevado para 6,2%, em 2001.

A elevação das taxas de desemprego, além de reduzir o número de arrecadações, contribui para a elevação dos gastos com seguro-desemprego. “Entre 1989 e 2000, o número de trabalhadores que requereram esse benefício aumentou em 123,5%, e o total de segurados, em 158,03%” (REGO e MARQUES, 2003, p. 271).

Como corolário das mudanças demográficas ocorridas no Brasil e as alterações no mercado de trabalho brasileiro, a Previdência Social do país precisaria sofrer algumas

¹³ Desemprego aberto, segundo a Fundação SEADE *apud* Rego e Marques (2003) é dado pelo número de pessoas que procuraram trabalho de maneira efetiva no 30 dias anteriores ao da entrevista e não exerceram nenhum tipo de atividade nos sete últimos dias.

reformas. Najberg e Ikeda (1999) apontam as principais modificações ocorridas devido à Emenda Constitucional nº 20, em 1998, que teve como objetivo equilibrar as contas da Previdência Social: (i) mudança no texto constitucional de “anos de serviço” para “anos de contribuição”; (ii) elevação do período para requerimento da aposentadoria por tempo de serviço; (iii) mudanças nas regras dos cálculos dos benefícios; (iv) o fim de alguns tipos de aposentadorias especiais; (v) a restrição na concessão de isenção da contribuição patronal a entidades filantrópicas; (vi) limite mínimo de idade para aposentadorias por tempo de serviço para servidores públicos e; (vii) aproximar o regime de aposentadoria dos servidores públicos ao Regime Geral de aposentadorias¹⁴.

Ainda segundo Najberg e Ikeda (1999), a emenda constitucional representou um avanço ao estabelecer que o equilíbrio financeiro é um princípio básico da previdência. Contudo, grande parte dos problemas decorre do mercado de trabalho e “enquanto esse não criar novos postos de trabalho regulares, não há como recuperar o dinamismo anterior da receita de contribuições de empregados e empregadores” (REGO e MARQUES, 2003, p. 278).

Assim, os problemas constitucionais, demográficos e com relação ao mercado de trabalho que, de certa forma, impediam o equilíbrio financeiro da Previdência Social foram minimizados com a reforma da previdência através da Emenda Constitucional nº 20. Entretanto, como foi observado por Rego e Marques (2003), há a necessidade de se criar novos postos de trabalho como a mais consistente forma de viabilizar um maior equilíbrio das contas da previdência.

Um aspecto, em grande debate no período pós-Plano Real, que deve ser abordado quando discutido o desenvolvimento nacional, é a questão da reforma tributária, cuja seção a seguir condensa algumas observações.

1.5.6 A reforma tributária

A abertura comercial observada no Brasil a partir da década de 1990, e a implantação do Plano Real, em 1994, requer um ajuste no sistema tributário brasileiro, muito mesmo porque “o atual sistema tributário foi ‘desenhado’ em 1968, período no qual o Brasil era um país extremamente fechado ao resto do mundo” (LANZANA, 2002, p. 36).

A inserção do Brasil no mercado internacional leva os produtos brasileiros a sofrer maior concorrência dos produtos importados, bem como os produtos nacionais também devem ser competitivos no mercado externo. Nesse sentido, “o sistema tributário é um dos determinantes da competitividade dos bens produzidos pelo país, algo particularmente importante no contexto da disputa crescente por mercados externos” (GIAMBIAGI e ALÉM, 1999, p. 180).

É importante ressaltar que os acordos comerciais inerentes ao processo de globalização, como o Mercosul¹⁵, por exemplo, reduzem a arrecadação de impostos sobre importação e tornam os produtos importados mais baratos em face ao produto nacional.

O Brasil hoje é uma economia aberta, integrada ao comércio mundial e aos fluxos de capitais internacionais, ao contrário do que ocorria até o começo dos anos 90.

¹⁴ Segundo Giambiagi e Além (1999, p. 217) existem dois tipos de regimes de aposentadoria, sendo: (i) o especial, para inativos do Governo Federal e; (ii) o Regime Geral, através do INSS, para empregados do setor privado.

¹⁵ Mercado Comum do Cone Sul: acordo comercial entre Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai (SANDRONI, 2003).

Ora, numa economia aberta, é muito complicado a qualquer país ter um sistema tributário muito diferente daquele que é praticado no resto do mundo (MARTONE, 1999 *apud* IBCB, 1999, p.106).

O aumento da competitividade dos produtos dos países cujas economias estão inseridas no mercado internacional, que levam à necessidade de se estabelecer um sistema tributário semelhante àqueles praticados na maioria dos países, no caso do Brasil, resulta em um dilema: existe a necessidade de ajuste das contas públicas ao mesmo tempo em que a elevada carga tributária prejudica a competitividade do produto nacional no mercado internacional.

Nesse sentido, Giambiagi e Além (1999, p. 200) apontam que,

[...] com a aceleração dos processos de globalização dos mercados e de formação de blocos econômicos regionais, ganharam importância as preocupações com impacto da política tributária sobre decisões de produção e de investimento processadas em escala mundial e ampliou-se o esforço de harmonização fiscal. Assim, as políticas tributárias domésticas começaram a ser cada vez mais pautadas por práticas internacionais, implicando limites estreitos para a soberania fiscal dos países.

Contudo, em 2001, o Brasil apresentava um sistema tributário em que a relação carga tributária/PIB ainda é menor que alguns países desenvolvidos¹⁶. O que pode ser observado analisando-se os dados da Tabela 8.

Porém, o que vale ressaltar nesse sentido é o crescimento da carga tributária brasileira após a implantação do Plano Real. Esta que, em 1993, representava cerca de 25% do PIB, foi elevada para 29% em 1998 e, finalmente, em 2001, apresentou um percentual de 34% do PIB (IBPT, 2004).

TABELA 8 – Carga Tributária: países selecionados (em % do PIB)

Países	Carga Tributária
Brasil	34,0
Suécia	50,3
EUA	29,7
França	45,3
Japão	21,0
Canadá	36,5
Alemanha	44,2
Argentina	14,4
Chile	20,0
Peru	14,3
México	18,3
Coréia do Sul	17,9
África do Sul	27,9
Polônia	46,7
Índia	17,2

Fonte: IPEA e IBGE *apud* Lanzana (2002, p. 38); para o Brasil, dados de 2001.

¹⁶ Alguns outros países estão inseridos apenas a título de informação.

Dentro desse contexto, de elevação da carga tributária em relação ao PIB e da necessidade de se alterar os sistemas tributários nacionais devido à elevação da competitividade do comércio internacional, o Brasil possui um sistema tributário que necessita de reformulações. Entretanto, Giambiagi e Além (1999) advertem para os problemas econômicos que, porventura, poderiam ocorrer caso fosse feita uma “Revolução Tributária” no sentido de se realizar uma reformulação radical no sistema tributário brasileiro. Assim, apontam que:

[...] uma reforma adequada deveria levar em conta que é essencial minimizar o efeito negativo da tributação sobre a eficiência e a competitividade do setor produtivo, e promover harmonização fiscal, para assegurar a consolidação do processo de **integração comercial** – sem causar danos à economia do país – bem como **combater a sonegação**. Finalmente, é fundamental simplificar o sistema tributário, a fim de **reduzir custos de administração**, tanto do fisco como dos contribuintes (GIAMBIAGI e ALÉM, 1999, p. 202) < grifo nosso >

Percebe-se, então, que a reforma tributária deve avançar, basicamente, segundo Giambiagi e Além (1999), em três sentidos: (i) na integração comercial; (ii) no combate à sonegação e; (iii) na redução dos custos administrativos.

1.5.7 A reforma administrativa

O ocaso, nos anos 80/90, do modelo de desenvolvimento baseado na industrialização por substituição de importações (ISI) e a falência financeira do Estado brasileiro, além das alterações na política econômica após a implantação do Plano Real, levou o Governo a repensar a interferência do Estado na economia brasileira.

Vivemos hoje num cenário global que traz novos desafios às sociedades e aos Estados nacionais. Não é nenhuma novidade dizer que estamos numa fase de reorganização tanto do sistema econômico, como também do próprio sistema político mundial. Como consequência desse fenômeno, impõe-se a reorganização dos Estados nacionais, para que eles possam fazer frente a esses desafios que estão presentes na conjuntura atual (CARDOSO, 2003, p. 15).

O Estado brasileiro, que durante décadas foi o grande indutor do desenvolvimento da economia brasileira, mesmo porque não havia um capital privado nacional suficiente para realizar grandes investimentos, sobretudo em infra-estrutura, entrou na década de 1990, após sua falência na década imediatamente passada, necessitando de reformulações. Realizadas as grandes privatizações durante a década de 1990, o Estado brasileiro reduziu, em grande parte, seu papel de agente produtor da economia brasileira. “Hoje, todos nós sabemos que a produção de bens e serviços pode e deve ser transferida à sociedade, à iniciativa privada, com grande eficiência e com menor custo para o consumidor” (CARDOSO, 2003, p. 15).

O Estado mínimo, recomendado pela teoria neoliberal, onde a coordenação da economia deve ficar a cargo do livre mercado não é o ideal. Por dois motivos: (i) os cidadãos exigem a atuação do Estado e não haveria apoio político nesse sentido, e; (ii) mesmo que a crise da década de 1980 tenha sido, em grande parte, provocada pela falência financeira do Estado, percebeu-se que a intervenção estatal, a fim de evitar as falhas do mercado, é essencial (PEREIRA, 2003, p. 23).

A reforma provavelmente significará reduzir o Estado, limitar suas funções como produtor de bens e serviços e, em menor extensão, como regulador, mas implicará também ampliar suas funções no financiamento de atividades que envolvam externalidades ou direitos humanos básicos e na promoção da competitividade internacional das indústrias locais (PEREIRA, 2003, p. 23).

Assim, comparando os dados das finanças públicas do Brasil, entre a década de 1980 até 1994 e de 1995 até 2001, tendo o Plano Real como ponto de divisão entre os dois períodos, percebe-se uma relativa piora em termos de déficit primário do setor público nos primeiros anos do plano, até 1998. Porém, algumas diretrizes fiscais contracionistas viabilizaram um resultado primário de superávit entre 1999 e 2001. O resultado do déficit operacional, influenciado, sobretudo, pelos gastos com juros da dívida pública, mesmo apresentando grandes variações, no final do segundo período foi relativamente pequeno. A dívida pública do Governo Federal, que durante a década de 1980, até 1994, também apresentou grande variação, voltou a elevar-se após o Plano Real, estabilizando-se, entre 1999-2001, em torno de 30% do PIB (ver Gráfico 3). No mesmo sentido, de crescimento, foi o que ocorreu com a dívida das esferas estaduais e municipais durante os dois períodos apresentados. Assim, a dívida líquida total do setor público brasileiro apresentou resultados crescentes entre 1995-2001, mesmo com a receita das grandes privatizações ocorridas entre 1990-1998.

No capítulo seguinte, o objetivo da presente pesquisa é apresentar em quais patamares estava, entre 2002-2003, a dívida pública brasileira das três esferas governamentais (Governo Federal, Estados e Municípios) e também das empresas estatais. Além disso, buscou-se apresentar, segundo o Relatório Anual da Dívida Pública (2003), disponibilizado pela Secretaria do Tesouro Nacional, as mudanças no perfil da dívida durante o referido período.

2 O PANORAMA RECENTE DAS FINANÇAS PÚBLICAS NO BRASIL (2002-2003)

Como apresentado no capítulo anterior, o panorama das finanças públicas nos primeiros anos do Plano Real retrataram um situação de desajuste fiscal, com crescimento da dívida total do setor público brasileiro. Entretanto, as receitas das privatizações evitaram um elevado avultamento dessa dívida. Para minimizar esse desajuste ocorreu, após a implantação do Plano Real, alguns programas de ajuste fiscal, promulgação de leis e busca por reformas no âmbito federal, estadual e municipal.

Atualmente, em 2004, continuam a ser discutidas reformas com relação aos sistemas tributário, da Previdência Social, Administrativo etc. Nesse sentido, excede os limites da presente pesquisa avaliar sucintamente os avanços ocorridos a título de reformas institucionais que vêm ocorrendo no cenário econômico brasileiro nos últimos anos.

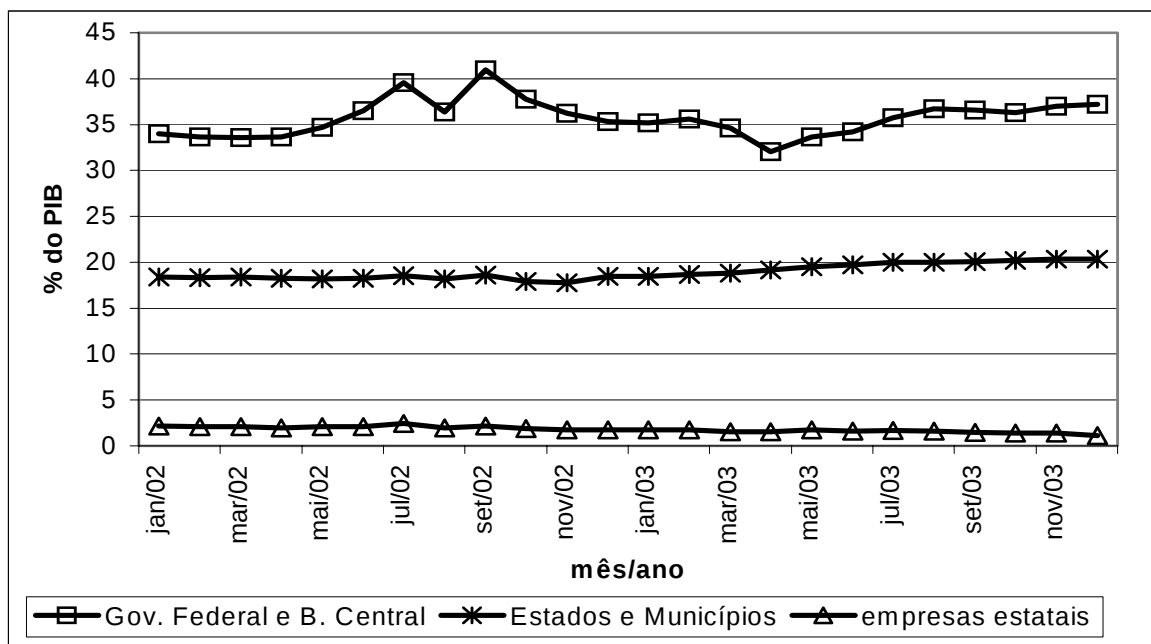
Assim, o que se buscou desenvolver no presente capítulo desta pesquisa diz respeito à dinâmica recente da dívida líquida do setor público (DLSP) brasileiro (2002-2003) e quais os principais avanços que ocorreram, em 2003, segundo o Relatório Anual da Dívida Pública - 2003, disponibilizado pelo Tesouro Nacional. Nos dois capítulos anteriores foram apresentados diversos fatores, econômicos, políticos e institucionais que, de certa forma, influenciaram o comportamento dos déficits públicos, bem como da dinâmica da DLSP brasileiro. Para finalizar a presente pesquisa, este último capítulo

aborda os aspectos peculiares da DLSP brasileiro que foram alterados no período 2002-03, bem como prazos de vencimento, indexadores dos títulos, custo fiscal da dívida etc.

2.1 A dívida líquida do setor público (DLSP) e a necessidade de financiamento do setor público (NFSP) brasileiro entre 2002 e 2003

Segundo dados disponibilizados pelo Banco Central (2004), o resultado da DLSP brasileiro, em percentual do PIB, não apresentou grande variação entre 2002 e 2003¹⁷. Observa-se, segundo o Gráfico 4 a seguir, que a DLSP do Governo Federal e Banco Central estava, em janeiro de 2002, na casa dos 34% do PIB, elevando-se, no final do período analisado, em dezembro de 2003, para 37%, aproximadamente. No mesmo sentido, de estabilização, encontra-se a dívida líquida do setor público (DLSP) das esferas estaduais e municipais, bem como das empresas estatais, mantendo-se próximo da casa dos 20% e 2% do PIB, respectivamente.

GRÁFICO 4 – Dívida Líquida do Setor Público entre 2002-03 (em % do PIB)

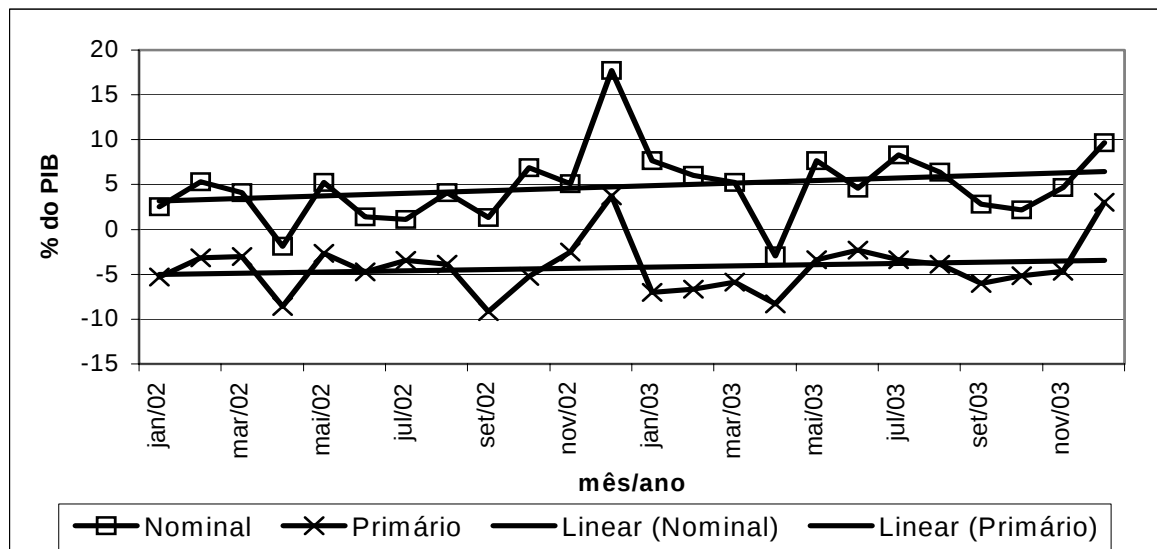


Fonte: Banco Central (2004)

Enquanto a DLSP brasileira manteve-se praticamente estável, a NFSP nos conceitos nominal e primário apresentaram grande variação entre 2002-03. Nesse sentido, a fim de melhorar a compreensão dos dados, foram acrescentadas linhas de tendência (de 1º grau) sobre as variações das NFSP (Gráfico 5 a seguir). Percebe-se, que o resultado primário, segundo a linha de tendência, apresenta superávit próximo da casa dos 5% do PIB. Porém, a linha de tendência do resultado nominal apresenta um déficit também em torno de 5% do PIB.

¹⁷ Vale ressaltar que, desde de 1999, o crescimento da DLSP é bem menor que o do período 1994-98.

GRÁFICO 5 – NFSP sem desvalorização cambial entre 2002-03 (em % do PIB)



Fonte: Banco Central (2004)

Relembrando os conceitos de NFSP, segundo Giambiagi e Além (1999), temos: (i) a NFSP no conceito nominal, que é a variação da dívida fiscal líquida; (ii) a NFSP no conceito operacional, que desconsidera do conceito nominal a atualização monetária incidente sobre a dívida e; (iii) a NFSP no conceito primário, que subtrai do conceito nominal as despesas com juros nominais incidentes sobre a dívida líquida do setor público.

Assim sendo, observa-se que, a diferença entre os 5% do PIB de superávit das NFSP, no conceito primário, e o déficit de 5% das NFSP, no conceito nominal, representa as elevadas despesas do setor público brasileiro com juros nominais.

Como apresentado no Capítulo 1 da presente pesquisa, nem sempre o que determina as dificuldades financeiras inerentes à dívida pública é o tamanho da dívida. Além do volume da dívida pública, deve-se considerar, com grande relevância, seu prazo de vencimento e seu custo fiscal inerente às taxas de juros. A isso, acrescenta-se os indexadores em que a remuneração dos títulos públicos está vinculada.

2.2 Composição da dívida pública entre dez/2002 e dez/2003

Observa-se, segundo o Gráfico 4, que a maior parte da DLSP brasileiro é composta pela DLSP da esfera federal. Assim, segundo dados do Tesouro Nacional (2004), apresenta-se, a seguir, a composição da Dívida Pública Federal (DPF) entre dezembro de 2002 e dezembro de 2003. Antes, porém, vale ressaltar que a DPF pode se indexar, basicamente, a cinco índices de remuneração, sendo: (i) índices prefixados; (ii) taxa Selic; (iii) variação do câmbio; (iv) índice de preços (IGP, IPCA etc.); e (v) Taxa Referencial (TR).

Nesse sentido, a Tabela 9 apresenta a comparação entre a composição do estoque da DPF de dezembro de 2002 e de dezembro de 2003. Na mesma Tabela 9, também são apresentadas as metas estipuladas pelo governo segundo o Plano Anual de Financiamento – 2003 (PAF - 2003) com relação a composição da DPF.

TABELA 9 – Composição do Estoque da DPF entre Dez/02 e Dez/03

Composição do Estoque da DPF	Dez/02	Dez/03	PAF – 2003	
			mínimo	máximo
Prefixado	1,5	9,5	4,0	11,0
Selic	42,4	46,5	38,0	44,0
Câmbio	45,8	32,4	36,0	45,0
Índice de preços	8,8	10,3	9,0	13,0
TR e outros	1,4	1,4	1,0	3,0

Fonte: Tesouro Nacional (2004)

Percebe-se, segundo Tabela 9, uma mudança na composição da DPF entre dezembro de 2002 e dezembro de 2003. A participação dos Títulos prefixados aumentou de 1,5% para 9,5% do total da dívida pública federal, portanto, dentro das metas estabelecidas pelo PAF. Os Títulos indexados à Taxa Selic, no entanto, ultrapassaram os limites do PAF, porém “a trajetória da participação desses títulos no estoque da dívida segue tendência de queda, estimulada pela menor representatividade desses títulos nas novas emissões do Tesouro Nacional” (TESOURO NACIONAL, 2004). Sobre os títulos indexados à taxa de câmbio, o resultado superou as expectativas, já que não é de interesse econômico para o país possuir grande quantidade de títulos públicos indexados à variação cambial. O resultado do aumento dos títulos vinculados a índices de preços é positivo para a composição da DPF, e esteve dentro dos patamares previstos pelo PAF. Dentro da previsão do PAF, também estava a participação dos títulos vinculados à TR ou demais índices, permanecendo na casa dos 1,4%.

Com relação às vantagens e desvantagens dos indexadores da DPF, necessário se faz apresentar algumas características dos quatro principais indexadores citados:

- Prefixados: os títulos prefixados não são indexados. As taxas de juros pagas pelo Governo, nesse caso, são fixadas no momento da colocação dos títulos no mercado;
- Taxa Selic: esse indexador “equivale a prover, cumulativamente, dois tipos de indexação: a indexação à inflação e a indexação à taxa de juros real” (GARCIA, 2000, P. 01). Conforme a decisão do COPOM sobre o percentual da taxa Selic, é determinado o custo fiscal da dívida pública indexada a essa taxa;
- Câmbio: alguns títulos da DPF são indexados à variação cambial. Num regime, como o brasileiro, de câmbio flutuante, as variações cambiais podem, repentinamente, refletir num aumento das despesas com juros da dívida e, conseqüentemente, num desequilíbrio fiscal (GARCIA, 2000);
- Índices de preços: há, no Brasil, uma demanda por títulos indexados à índices de preços (fundos de pensão, seguradoras, sociedades de capitalização etc). Essa demanda pode levar o Governo a emitir títulos com prazos mais longos e taxas de juros bem menos onerosas (GARCIA, 2000).

Uma das principais diretrizes da administração do passivo público é a elevação da participação dos títulos remunerados a índices de preços no volume total da dívida, permitindo diminuir a participação de papéis indexados à Selic ou ao câmbio. Nesse sentido, o ano de 2003 foi bastante positivo (TESOURO NACIONAL, 2004, p. 33).

Como já apresentado anteriormente, o Governo está reduzindo a emissão de títulos indexados à taxa Selic. “Ter a maior parte da dívida indexada à taxa Selic é incompatível com o atual regime de política monetária, o de metas de inflação” (GARCIA, 2000, p. 02). Segundo o regime de metas de inflação, o Banco Central, tomando medidas monetárias contracionistas, aumenta a taxa de juros (Selic) caso haja o risco de que as metas de inflação não sejam atingidas, o que se reflete num aumento do custo fiscal da dívida pública.

A meta é estabelecida pelo governo e/ou parlamento e deve ser perseguida pelo banco central, cuja política monetária passa a ter um único objetivo: alcançar a meta inflacionária determinada. Assim, os dirigentes do banco central não devem se preocupar com o desempenho de outras variáveis macroeconômicas. Por exemplo, o desemprego e o produto de uma economia somente se tornariam objetivo de análise se estivessem dificultando a realização da meta de inflação, que é alvo exclusivo do banco central (SICSÚ, 2002, p.22).

A elevação do custo fiscal da dívida pública também deve ser considerada nas análises do Banco Central. E é nesse sentido em que os títulos indexados à taxa Selic e a política monetária de metas de inflação são incompatíveis. “A deterioração fiscal, por sua vez, pode ter um impacto inflacionário que prejudicaria a potência da ação do BC <Banco Central>, ou, se compensada por corte de gastos, prejudicaria a ação do governo” (GARCIA, 2000, p. 2).

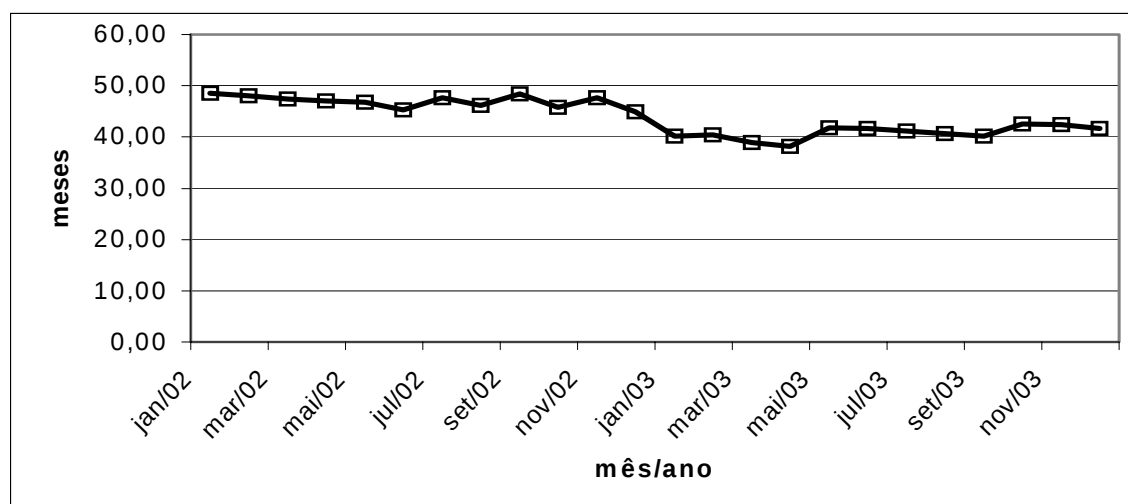
Os prazos de vencimento da dívida pública também são de suma importância para um bom perfil da dívida. É nesse sentido que se encontram as informações da seção a seguir.

2.3 Os prazos de vencimento da DPF

Comparados com a época do *Overnight*, em que os prazos da dívida pública eram de um dia, atualmente, não se pode negar uma extraordinária melhora, nesse sentido, do perfil da dívida pública brasileira.

No Gráfico 6, a seguir, são apresentadas as médias dos prazos da DPF entre 2002-03.

GRÁFICO 6 – Prazo médio da DPF – Títulos sobre responsabilidade da Secretaria do Tesouro Nacional (em meses)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (2004).

Segundo o Gráfico 6, observa-se que houve uma queda nos prazos de vencimento da DPF¹⁸ que, em janeiro de 2002, situava-se em torno de 49 meses e, em dezembro de 2003, caiu para cerca de 42 meses (TESOURO NACIONAL, 2004). Entretanto, segundo o Tesouro Nacional (2004), a queda nos prazos da DPF é consequência da não emissão de 18 bilhões de Reais em títulos de longo prazo, em 2003, com vencimento em 2027.

Um bom resultado com relação aos prazos de vencimento da DPF é a superação das estimativas com relação aos títulos federais com vencimento em até 12 meses. Para o final de 2003, o PAF previa uma margem de 31% a 36% da participação desses títulos no total da DPF. Porém, superando as expectativas, a participação desses títulos caiu de 34,6%, em dezembro de 2002, para 30,7%, em dezembro de 2003¹⁹. Nesse sentido, a queda do resultado do percentual da DPF com vencimentos em 12 meses foi bastante significativa (TESOURO NACIONAL, 2004).

Assim, o que se percebe com relação a DLSP brasileiro, tomando-se por base o perfil da DPF, que tem maior participação sobre o total da DLSP, é que, apesar do avultamento da dívida da esfera federal, houve uma melhora com relação aos prazos e indexadores. Entretanto, vale ressaltar o elevado gasto do setor público com os juros nominais, o que leva a crer que o perfil da dívida pública brasileira ainda requer um elevado custo fiscal para o Estado, e porque não dizer, para a população como um todo, que deve ser reduzido, uma vez que, em se tratando desse elevado custo fiscal da dívida pública, é importante deixar claro que esses recursos destinados à rolagem da dívida poderiam ser direcionados às demandas sociais, buscando, sobretudo, a redução do desemprego e o desenvolvimento econômico do país, por exemplo.

3 CONCLUSÃO

Após o Plano Real, observou-se um grande aumento da dívida do setor público brasileiro, contido pela adoção de medidas contracionistas. Considerando-se o desequilíbrio macroeconômico em que o país se encontrava, os resultados alcançados evitaram a “explosão” da dívida pública brasileira. Porém, as peculiaridades da dívida estão longe daquilo considerado ótimo. Os patamares da dívida pública brasileira com relação ao PIB são menores que os de alguns países desenvolvidos. Contudo, o perfil da dívida pública brasileira, de curto prazo e remunerado a elevadas taxas de juros, é o grande causador de desequilíbrios fiscais e/ou de perdas da capacidade estatal frente aos problemas econômicos e sociais latentes.

O Governo tem por objetivo melhorar o perfil da dívida pública a fim de reduzir seu custo. Nesse sentido, é de grande importância que a política econômica brasileira busque a estabilidade das variáveis macroeconômicas e a responsabilidade política frente aos rumos tomados pelo Estado. Vale ressaltar que a busca tão somente pelo equilíbrio econômico pode resultar em diversos problemas sociais. Assim, tem-se uma dicotomia a cargo do Governo brasileiro: a busca pelo equilíbrio econômico ou as políticas que busquem fazer frente as demandas sociais cada vez mais evidentes.

Finalmente, a contribuição da presente pesquisa deu-se no sentido de apresentar a grande relação existente entre a questão fiscal, as variáveis macroeconômicas e a capacidade de ação do Estado na contribuição para com o desenvolvimento do país. Uma vez que o elevado custo da dívida pública bloqueia, de certa forma, a ação do Estado

¹⁸ Títulos sobre responsabilidade do Tesouro Nacional.

¹⁹ Esses valores, tanto para a previsão do PAF quanto para o resultado em 2002 e 2003, são referentes a uma nova metodologia de apuração dos dados. Mesmo assim, de acordo com a metodologia anterior, o resultado seria positivo: de 32,7%, em 2002, para 28,7%, em 2003.

frente aos anseios de sociedade extremamente carente das funções básicas de um governo que deveria representar aos anseios da maioria da população. Porém, que redireciona seus recursos, em grande parte, aos custos de sua falta de responsabilidade político-econômica como, por exemplo, o adiantamento da implantação do Plano Real.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDIMA, **Séries Históricas - Dívida Pública**. Rio de Janeiro: ANDIMA, 1993.

AVERBUG, A. Abertura e Integração Comercial Brasileira na Década de 90. In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

BAER, W. **A economia brasileira**. 4. ed. São Paulo: Nobel, 1995.

BANCO CENTRAL (2004). **Séries temporais**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>> . Acesso em: 15 jul. 2004.

BAUMANN, R. O Brasil nos anos 90: uma economia em transição. In: BAUMANN, R. (Org.). **Brasil: uma década em transição**. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

BERTOLLI, S. **Mudanças na indústria brasileira**: uma análise das trajetórias de reestruturação a partir das políticas industriais e tecnológicas. 2003. 192f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Estadual de Maringá, Maringá, 2003.

BRUM, A. J. **O desenvolvimento econômico brasileiro**. 21. ed. Petrópolis/Ijuí: Vozes/UNIJUI, 1999.

CARDOSO, F. H. Reforma do Estado. In: PEREIRA, L. C. B.; SPINK, P. **Reforma do Estado e administração pública gerencial**. 5. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2003.

FILGUEIRAS, J. L. **História do Plano Real**. São Paulo: Boitempo, 2000.

FRANCO, G. H. B. **O desafio brasileiro**. São Paulo: 34, 1999.

_____. O Plano Real em perspectiva de médio prazo. In: VELLOSO, J. P. dos R. (Coord.). **O Brasil e o mundo no limiar do novo século**. Rio de Janeiro: José Olympio, 1998. (v. 2).

GARCIA, M. G. P. **Dívida pública**: como alongá-la baixando os juros?. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/Mgarcia/Artigos/Artigos%20Valor/juro.PDF>>. Acesso em: 30 set. 2004.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças públicas**: teoria e prática no Brasil. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

IBPT. **Evolução da carga tributária – 1994/2004**. Disponível em: <<http://www.tributarista.org.br/>>. Acesso em: 30 ago. 2004.

LANZANA, A. E. T. **Economia brasileira**: fundamentos e atualidade. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MARTONE, C. Reforma Tributária. In: IBCB. **Reformas Constitucionais**. São Paulo: IBCB, 1999.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. Secretaria do Tesouro Nacional. **Relatório anual da dívida pública 2003**. Brasília, 2004. n. 1. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br>>. Acesso em: 15 jul. 2004.

MORA, M. **Federalismo e dívida estadual no Brasil**. Texto para Discussão n. 866. Brasília: IPEA, 2002.

NAJBERG, S.; IKEDA, M. Previdência no Brasil: desafios e limites. In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. (Org.). **A economia Brasileira nos Anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

PAULA, R. F. R de; ALVES Jr, A. J. A . Fragilidade financeira externa e os limites da política cambial no Real. **Revista de Economia Política**, São Paulo, n. 1, p. 73-93, jan-mar/1999.

PEREIRA, L. C. B. Gestão do setor público: estratégia e estrutura para um novo Estado. In: PEREIRA, L. C. B.; SPINK, P. **Reforma do Estado e administração pública gerencial**. 5. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2003.

PINHEIRO, A. C. Privatização no Brasil: Por quê? Até onde? Até Quando?. In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. 1. ed. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

REGO, J. M.; MARQUES, R. M. (Coord.). **Economia brasileira**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

RIGOLON, F. e GIAMBIAGI, F. A Renegociação das Dívidas e o Regime Fiscal dos Estados. In: GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999.

SANDRONI, P. **Novíssimo dicionário de economia**. 6. ed. São Paulo: Best Seller, 2001.

SICSÚ, J. Teoria e evidências do regime de metas inflacionárias. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 22. n. 1 (85), jan.-mar./2002.

SILVA, E. J. **O município na Lei de Responsabilidade Fiscal**. São Paulo: Diretti, 2001.

SINAFRESP. **Tributação na economia globalizada**: debate sobre princípios e uma proposta de reforma tributária. São Paulo: FGV, 1999.