

UNIVERSIDADE ESTADUAL PAULISTA
FACULDADE DE CIÊNCIAS E LETRAS DE ARARAQUARA
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

BRUNO HENRIQUE SARRUGE

**A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA: DO PLANO REAL AO
GOVERNO DILMA ROUSSEFF (2011-2014)**

Uma análise macroeconômico-estrutural

ARARAQUARA

2014

BRUNO HENRIQUE SARRUGE

**A DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA: DO PLANO REAL AO GOVERNO DILMA
ROUSSEFF (2011-2014)**

Uma análise macroeconômico-estrutural

Monografia apresentada ao departamento de Economia, da Faculdade de Ciências e Letras de Araraquara, como requisito para a conclusão do curso de Ciências Econômicas, orientado pelo Prof. Dr. Cláudio Cesar Paiva.

ARARAQUARA

2014

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	09
2 DÍVIDA PÚBLICA: TEORIAS E TÉCNICAS	10
2.1 O Estado e a Eficiência do Mercado	10
2.1.1 Welfare Economics	11
2.1.2 Public Choice	11
2.1.3 New Political Economics	12
2.2 Arrecadação e Recursos Públicos	13
2.2.1 Tributos, Taxas e Contribuições de Melhoria	13
2.2.2 Impostos	14
2.2.3 Taxas Públicas	14
2.2.4 Contribuições de Melhoria	15
2.2.5 Empréstimo Compulsório e Contribuições Parafiscais	15
2.3 Tributação e seus Princípios	16
2.3.1 Princípios de Tributação	16
2.4 Limitação à Tributação: A Curva de Laffer	17
2.5 Formação e Resultado das Contas Públicas	19
2.6 Receitas Públicas	19
2.6.1 Ingresso de Receita e Receita Pública	20
2.7 Classificação das Receitas Públicas	21
2.7.1 Natureza da Receita	22
2.7.2 Quanto à Categoria Econômica	22
2.7.3 Quanto ao poder de tributar	23
2.7.4 Quanto à afetação patrimonial	24
2.7.5 Quanto à regularidade	24
2.7.6 Quanto à coercitividade	24
2.8 Estágios de Receita Pública e Lei de Responsabilidade Fiscal	24
2.8.1 Regras da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)	25
2.9 Despesas públicas	26
2.10 Classificações Qualitativas Orçamentárias	26
2.10.1 Classificação por Esfera Orçamentária	27
2.10.2 Classificação por programa	27

2.10.3 Classificação por programa	28
2.11 Classificações Quantitativas Orçamentárias	30
2.11.1 Identificador de Doação e de Operação de Crédito (IDOC).....	30
2.11.2 Identificador de Uso (IDUSO).....	30
2.11.3 Natureza da Despesa Orçamentária	31
2.11.4 Fonte de Recursos	33
2.11.5 Identificador de Resultado Primário	33
2.12 Exemplo de análise da despesa orçamentária	33
2.13 Estágios da Despesa Orçamentária	34
2.13.1 Despesa de Caráter Continuado (DOCC) e Restos a pagar	35
2.14 Planejamento Público no Brasil	36
2.14.1 Plano Plurianual (PPA)	36
2.14.2 O Processo de Gestão do Plano Plurianual	38
2.14.3 – Lei de Diretrizes Orçamentária (LDO)	38
2.14.4 - Lei Orçamentária Anual (LOA)	38
2.15 Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)	39
2.15.1 Receita Corrente Líquida (RCL)	39
2.15.2 Receita Pública e Renúncia Fiscal	40
2.15.3 Despesas e Mecanismos de Compensação	41
2.15.4 Despesas com pessoal	41
2.15.5 Endividamento Público ,“Regra de Ouro” e Punições	41
2.16 Teorias da Dívida Pública	43
2.16.1 Keynes e os Keynesianos	43
2.16.2 Ricardo e os Ricardianos	44
2.17 Apuração do Resultado Fiscal no Brasil	45
3 A DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL BRASILEIRA: DO REAL AO GOVERNO LULA.....	46
3.1 Índices e Indexadores no Brasil	46
3.1.1 Taxa Selic	46
3.1.2 Taxa de Câmbio	48
3.1.3 Índice de Preços	50
3.1.4 Títulos pré e pós Fixados.....	51
3.2 Carteira de Títulos	51
3.3 O Conceito de Dívida Pública Federal no Brasil	53

3.3.1 A Dívida Pública Federal Interna e Externa	53
3.3.2 Sustentabilidade da Dívida Pública	54
3.4 Estabilização Econômica e o Marco do Plano Real	55
3.4.1 Período econômico pré-Real	56
3.4.2 A Dívida Pública Federal Externa (DPFe) pré-Real	57
3.5 A Implementação do Real e o Governo de FHC	58
3.6 O Governo FHC e a Dívida Pública Federal	59
3.6.1 Efeitos na Dívida Pública Federal Interna (DPFi)	61
3.6.2 Efeitos na Dívida Pública Federal Externa (DPFe)	63
3.7 O Governo Lula e a Dívida Pública Federal	64
3.7.1 Efeitos na Dívida Pública Federal Interna (DPFi)	65
3.7.2 Efeitos na Dívida Pública Federal Externa (DPFe)	67
40 GOVERNO DE DILMA ROUSSEFF (2011-2014)	70
4.1 O Governo e Contexto	70
4.2 A DPF e sua evolução em 2011	71
4.2.1 A DPFi no Período	71
4.2.2 A DPFe no período	74
4.3 A DPF e sua evolução em 2012	76
4.3.1 A DPFi em 2012	77
4.3.2 A DPFe no período	79
4.4 A DPF e sua evolução em 2013	79
4.5 A DPF e sua evolução em 2014	83
4.5.1 A DPF	83
5 CONCLUSÃO	86
REFERÊNCIAS.....	88

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho de conclusão de curso a minha mãe Giselda que me motivou a ingressar nesta instituição e por ela, me propus a enfrentar todos os desafios pessoais e acadêmicos os quais tive de passar, obstáculo por obstáculo. Hoje não está mais aqui fisicamente para presenciar este momento, mas tenho certeza que esteve comigo durante todo este processo e agora não seria diferente, seu amor incondicional fez com que eu tivesse forças para me tornar o homem que sou e tenho muito orgulho de pertencer à nossa família, pretendo passar este amor a todos os que amo até que meu dia chegue e possamos nos reencontrar.

EPÍGRAFE

“Aceite, não é resignação, mas nada te faz perder mais energia que a resistência e a briga contra uma situação que já não pode mudar.”

(Dalai Lama)

Resumo: Elucidação dos principais mecanismos técnicos utilizados na formação de Receitas e Despesas Públicas a fim de entender substancialmente a formação de uma apuração fiscal e de que forma influencia na Dívida Pública Federal. Quais teorias dominantes acerca do sistema governamental e da manutenção da Dívida Pública existentes. Apresentação do conceito de Dívida Pública Federal. Discute os principais índices que remuneram os títulos emitidos pelo Governo Federal e como influenciam na decisão dos agentes na composição de sua carteira de títulos e ademais, como toda esta movimentação influencia na Dívida Pública Federal. Busca-se trazer maior luz ao entendimento da formação da Dívida Pública Federal, levando em conta seu período pós-Plano Real até o recente, no governo da presidente Dilma Rousseff.

Palavras Chave: *Dívida Pública Federal Brasileira. Eficiência Estatal. Resultado Fiscal. Estabilização Inflacionária.*

1INTRODUÇÃO

O propósito deste trabalho de conclusão de curso consiste na atribuição analítica da Dívida Pública Federal brasileira, durante o período que compreende a prática do Plano Real até a atualidade. A análise baseia-se no ponto de vista macroeconômico, utilizando a metodologia de análise estrutural dos acontecimentos econômicos, buscando enquadrá-los em seus respectivos panoramas sócio histórico conjuntural.

No entanto, para atender ao propósito acadêmico, é preciso compreender de forma mais consistente como se dá a composição da Dívida Pública brasileira. Primeiramente deve-se entender de forma técnico-conceitual a Dívida Pública em si, passando pelas teorias que concernem o tema, quer seja a respeito do papel do estado na economia, ou sobre a forma de condução da mesma por parte do ente governamental.

Em um segundo momento é necessário entender como são obtidos os resultados fiscais levando-se em conta as receitas e despesas públicas brasileiras, como são formadas e contabilizadas, visto que essas são diretamente influenciadoras da condição da dívida pública e mais especificamente da Dívida Pública Federal (DPF) brasileira.

Após elucidação proposta ter-se-á bases suficientes para analisar o período descrito, sob a hipótese de mudança no perfil da Dívida Pública Federal brasileira e concluir se a hipotética mudança de perfil observada foi salutar ao desenvolvimento e sustentabilidade da mesma.

2DÍVIDA PÚBLICA: TEORIAS E TÉCNICAS

Antes de fazer qualquer análise sobre Dívida Pública de um período específico, é necessário fornecer instrumentos para que seja possível fundamentá-la, a fim de tornar a mesma o mais coerente possível. Julga-se necessário entender quais são os fundamentos que sustentam a forma prática, ou seja, quais bases teóricas fundamentam as escolhas por parte dos governos, inclusive o brasileiro.

Neste capítulo busca-se criar os fundamentos teóricos e técnicos básicos, necessários para o entendimento da formação da Dívida Pública e aprofundar na questão da consolidação do resultado fiscal brasileiro com a formação do quadro arrecadatório do Governo Federal e também o lado das despesas que subtraídos resultarão em encolhimento ou expansão do montante da Dívida Pública Federal (DPF) brasileira.

2.10 Estado e a Eficiência do Mercado

É importante salientar, primeiramente, que a literatura sobre o papel do Estado na economia nos remete a três principais funções: (a) Função Alocativa, (b) Função distributiva e (c) Função estabilizadora.

A Função Alocativa, é o instrumento pelo qual o Governo trata de levar os bens e serviços aos locais onde os interesses privados são inexistentes, isto é, onde provavelmente não haveria retorno financeiro para investidores privados, ou investimento que desmotive investimento devido à aversão ao risco por parte dos mesmos. A Função Distributiva visa reduzir as desigualdades regionais e nacionais (assim como no Brasil se observou através da Superintendência de desenvolvimento do Nordeste, a SUDENE).

Por último temos a Função Estabilizadora que diante de uma perspectiva mais macroeconômica visa garantir o emprego, a renda e a estabilidade da moeda, através, principalmente, das políticas fiscais e monetárias e que é a principal função que causa discussão, pois muitos acreditam que ela deveria ser mínima ou até mesmo inexistente, enquanto outros acreditam que deveria ser maciçamente utilizada.

São diversas as teorias a respeito da participação do Estado na economia e qual sua influência na eficiência desempenhada pelo mercado financeiro a partir de

então. A diversidade de pensamentos que permeiam o fato da intervenção do Estado nas interações econômicas e em que proporção deve, ou não, ocorrer, de modo a regular em maior ou menor grau a atividade dos agentes econômicos.

2.1.1 Welfare Economics

A Welfare Economics (1950-60) é o nome dado ao primeiro debate sistêmico e conceitualizado sobre o Setor Público e sua atuação na economia, em um contexto de “anos dourados” em que os EUA observavam a melhor posição econômica de sua história e levando-se em conta a chamada Guerra Fria onde se confrontava uma economia baseada em um estado centralizado e totalmente dominado por decisões estatais, retoma-se as ideias de Adam Smith, onde se elucida a perfeição do mercado em detrimento ao estado.

Nesta teoria parte-se do pressuposto da inexistência do estado na economia funcionando esta sob a “mão invisível” do mercado que naturalmente equilibra os desequilíbrios (teoria proposta por Adam Smith). No entanto a diferença entre o pensamento da Welfare Economics e Adam Smith é a de se admitir que possam existir falhas no mercado, e ainda que raras, necessitam da intervenção do estado que como um membro exógeno que após a estabilização da economia deve sair para que a “mão invisível” volte a regular as interações econômicas, introduzindo assim de uma vez por todas o papel do estado na economia no pensamento clássico.

2.1.2 Public Choice

A respeito da área de estudo da economia sobre o papel do estado na mesma, desenvolve-se a “Escola da Public Choice” (ou Teoria da Escolha Pública) originando-se a partir da reflexão de alguns autores, onde, dentre eles, destaca-se a figura do estadunidense James McGill Buchanan Jr. (1919-2013), economista nomeado prêmio Nobel em 1986. A Public Choice foi uma teoria acerca do setor público desenvolvida entre os anos 60 e 80, em período de desaceleração da economia estadunidense, onde permite-se em fim, a endogenização do estado na economia, de forma a dividir os bens totais desta em bens privados e bens públicos.

Buchanan, o principal expoente desta escola de pensamento, criticava os economistas que possuíam como objetivo explicar as interações sociais através de modelos matemáticos cada vez mais complexos atacando-os energicamente ao denomina-los de “eunucos ideológicos”. No entanto, criticava também o excesso de intervenção política na economia, sendo ao mesmo tempo crítico do Britânico John Maynard Keynes, pois acreditava que os políticos buscavam se manter no poder praticando manobras de ciência política para tal, visto que o poder se mantém através do regime democrático representativo, por meio dos votos, enquanto os economistas buscariam agir através da alocação ótima de recursos escassos.

Sendo assim, nesta teoria o estado participa ativamente da economia, diferenciando-se conceitualmente da teoria do “Welfare Economics”, de modo que o estado está presente a todo o momento na economia e não apenas nas possíveis falhas do mercado, e além, surgem os agentes públicos na economia que também agem conforme seus interesses e muitas vezes buscando benefício próprio em detrimento do restante da sociedade usando como escudo a instituição governamental. Em suma, não se pode usar o estado para equilibrar as falhas de mercado, pois o estado possui suas próprias falhas, estas quais são muito maiores que as do mercado, muito embora seja importante a presença do mesmo devido ao fato de equilibrar os interesses egoístas dos agentes de mercado a fim de diminuir as desigualdades sociais, no entanto, Buchanan propõe reforma (“Revolução Constitucional”) no aparelho estatal para que haja maior eficiência em sua atuação.

2.1.3 New Political Economics

É possível dizer que a “New Political Economic” toma força a partir de 1985 e que de certa forma domina o pensamento sobre os rumos a serem tomados pelo setor público (haja vista as medidas de austeridade tomadas nos países europeus pós-crise do subprime de 2009) até o presente momento, onde houve uma transição do entendimento do estado enquanto produtor, para um regulador dos movimentos imbuídos ao desenvolvimento da economia dita de mercado.

O pensamento em questão leva em conta o conceito de “Pareto ótimo”, designado ao economista italiano Vilfredo Pareto (1848-1923) em sua homenagem enquanto criador do mesmo, onde para que um agente melhore sua posição na sociedade economicamente dizendo, não deve fazer com que outro piore – levando-

se em conta o outro como um conjunto de agentes. A “New Political Economics” utiliza o conceito de Pareto apresentando três características essenciais para seu pleno desempenho: (a) Eficiência de Trocas, (b) Eficiência produtiva e eficiência na produção e (c) um mix de produtos disponíveis (isto é, deve haver variedade produtiva).

2.3 Arrecadação e Recursos Públicos

A formação de caixa para o estado é de suma importância no que diz respeito à sua capacidade de agir conforme suas funções antes mencionadas (Alocativa, Distributiva e Estabilizadora), pois somente com recursos e a proeminência da entrada destes é possível que o estado elabore planos que visem à melhoria socioeconômica de um país.

A principal forma de arrecadação do estado, que não seria diferente no caso brasileiro, é a arrecadação por meio de tributos. Apesar de ser comum o engano de confundir Impostos e tributos, é necessário que fique clara a diferença entre eles, sendo que o conceito de tributo é muito mais amplo, englobando os impostos, as taxas e as contribuições de melhoria. Ou como melhor explicitado na LEI Nº 5.172, DE 25 DE OUTUBRO DE 1966 que “dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios” em seu artigo terceiro:

“Art. 3º Tributo é toda prestação pecuniária compulsória, em moeda ou cujo valor nela se possa exprimir, que não constitua sanção de ato ilícito, instituída em lei e cobrada mediante atividade administrativa plenamente vinculada.”

No entanto existem também outras duas formas de tributos a serem utilizados em ocasiões especiais: empréstimos compulsórios e contribuições especiais ou parafiscais.

2.2.1 Tributos, Taxas e Contribuições de Melhoria

Os tributos podem ser vinculados ou não vinculados, vinculados são tributos que sua cobrança se justifica pela existência de uma atividade do estado, ou seja, sua cobrança está vinculada a uma contrapartida de prestação de algum tipo de serviço estatal. Tributos não vinculados são aqueles em que o estado não precisa

oferecer uma contrapartida na forma de prestação de algum tipo de serviço para o setor privado, isto é, trata-se de um tributo indireto.

Nessa perspectiva, podemos portanto, abrir uma diferenciação entre taxa e contribuições de melhoria por um lado e impostos por outro. As taxas e contribuições de melhoria podem ser vinculadas, ou seja, são recolhimentos em contrapartida a uma prestação de serviços concreta exercida pelo estado para o ente privado, podendo ser constituídas por todas as esferas da federação. Os impostos se dão por prestação de serviços específicos de um ente tributante, também chamado de competência privativa e pode ser de caráter direto, indireto, progressivo e regressivo.

2.2.2 Impostos

Imposto direto é aquele que o contribuinte que paga é o mesmo que é o mesmo que faz recolhimento aos bens públicos (exemplos destes são IPVA – Imposto Propriedade Veicular Automotora e IPTU – Imposto sobre propriedade de imóvel urbano). O imposto indireto é aquele em que o contribuinte de fato não é o mesmo que o de direito, isto é, o agente que deveria absorver o recolhimento do imposto repassa para a cadeia inferior do estágio de distribuição (como o comerciante que repassa o ICMS - Imposto Sobre Circulação de Mercadorias para os consumidores finais).

Além de direto e indireto, podem ser ainda de forma progressiva que varia conforme a capacidade econômica do contribuinte (IRPF – Imposto de Renda Pessoa Física e IRPJ – Imposto de Renda Pessoa Jurídica) e também pode assumir o caráter regressivo, o qual não considera o poder aquisitivo e nem a capacidade econômica do contribuinte que seria o caso do ICMS.

2.2.3 Taxas Públicas

“Art. 77. As taxas cobradas pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou pelos Municípios, no âmbito de suas respectivas atribuições, têm como fato gerador o exercício regular do poder de polícia, ou a utilização, efetiva ou potencial, de serviço público específico e divisível, prestado ao contribuinte ou posto à sua disposição.”

As taxas portanto são uma contraprestação concreta de serviços pelo estado para os entes particulares e podem ser divididas em dois tipos: Taxas de fiscalização e taxas de serviços. As taxas de fiscalização decorrem do exercício de policia exercido pelo ente estatal (como por exemplo sobretaxa cobrada por uma localização comercial mais privilegiada). As taxas de serviços são aquelas que têm como fato gerador a utilização de determinados serviços públicos (como taxas de coleta de lixo e iluminação).

2.2.4 Contribuições de Melhoria

As contribuições de melhoria são instituídas para fazer jus ao custo de obras públicas que decorram em valorização imobiliária do agente particular, sendo que o limite total desta contribuição é o valor total da obra, de tal maneira que sempre que a obra publica propiciar valorização do imóvel do ente particular é de direito do órgão público a cobrança deste valor.

As contribuições neste ponto se diferem das taxas aplicas pelo estado pelo fato de que o seu fato gerador é a necessidade eminente da existência de uma obra pública, enquanto que no caso das taxas isso não se faz necessário, além do que as contribuições dependem do fator intermediário - valorização, isto é, somente é aplicada esta custa, caso haja comprovadamente a valorização do bem imóvel particular.

2.2.5 Empréstimo Compulsório e Contribuições Parafiscais

Ainda que não seja de comum contabilização nas contas públicas, o empréstimo compulsório não pode ser deixado de lado como um artifício de arrecadação do estatal. Não é comumente mencionado por se tratar de um instrumento em que o órgão público apenas lança usa em casos extremos, isto é, despesas extraordinárias como calamidade pública, casos de guerra e até mesmo investimento público de caráter urgente e relevante ao interesse nacional.

As Contribuições Parafiscais são caracterizadas por contribuições que levam em conta a resguarda social dos servidores públicos, ou seja, são contribuições que objetivam o custeio em benefício dos mesmos. As contribuições podem ser de

finalidades sociais (INSS, PIS, PASEP, etc.), para finalidade de domínio econômico (Cide) e de interesse de categorias profissionais (CRM, Corecon, CRE, etc.).

2.3 Tributações e seus Princípios

Os tributos, além do mais ainda podem ser classificados em três tipos: Fiscal, Extrafiscal e Parafiscal. Os tributos Fiscais são aqueles que o objetivo é apenas o de arrecadar para manter aparato estatal, os tributos extrafiscais são aqueles que não visam apenas à arrecadação, mas também intervir no setor financeiro privado e econômico, visando também à correção de situações econômicas ou sociais específicas (como por exemplo impor barreiras às importações de determinado produto para privilegiar a indústria nacional). Por fim os tributos parafiscais são usados para atividades que não são próprias do estado, mas este as desenvolve através de entidades específicas.

2.3.1 Princípios de Tributação

Um sistema tributário deve ser norteado por alguns princípios, de forma a minimizar as distorções do sistema, levando estas a um patamar mínimo a fim de transformar o sistema tributário em questão em um sistema mais justo possível.

Dentre os princípios a serem observados para caracterizar o sistema tributário como justa estão os princípios da neutralidade e da equidade. O princípio da neutralidade indica que uma tributação eficiente e é aquela que aperfeiçoa o bem estar coletivo, ou seja, um tributo não deve causar nenhuma distorção nos preços relativos da economia, também chamada de “lump-sum-tax”, pois também não pesa mais sobre um grupo social do que em outro (neutralidade).

O princípio da equidade está na distribuição do ônus tributário de forma justa entre os agentes da sociedade através do princípio do benefício e do princípio da capacidade de pagamento. O princípio do benefício mostra que o indivíduo deve pagar proporcionalmente aos seus ganhos, no entanto a literatura desta área aponta a dificuldade de adotar este princípio em face aos “Free Riders” (os caronas) que consiste em agentes que resistem em revelar suas preferências para se beneficiar de uma tributação mais vantajosa. O princípio da capacidade de pagamento diz que a tributação deve recair sobre a renda proporcionalmente de forma horizontal (igual

tratamento para iguais, aqueles que possuem mesma capacidade de pagamento devem arcar com mesmo ônus) e de forma vertical (desigual tratamento entre desiguais, quem possui maior renda deve pagar mais impostos e o inverso ocorre com quem possui menor renda).

Outros princípios importantes da tributação brasileira podem ser observados no artigo 150 da constituição federal:

“Das Limitações do Poder de Tributar

Art. 150. Sem prejuízo de outras garantias asseguradas ao contribuinte, é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios:

I exigir ou aumentar tributo sem lei que o estabeleça;

II instituir tratamento desigual entre contribuintes que se encontrem em situação equivalente, proibida qualquer distinção em razão de ocupação profissional ou função por eles exercida, independentemente da denominação jurídica dos rendimentos, títulos ou direitos;

III cobrar tributos:

a) em relação a fatos geradores ocorridos antes do início da vigência da lei que os houver instituído ou aumentado;

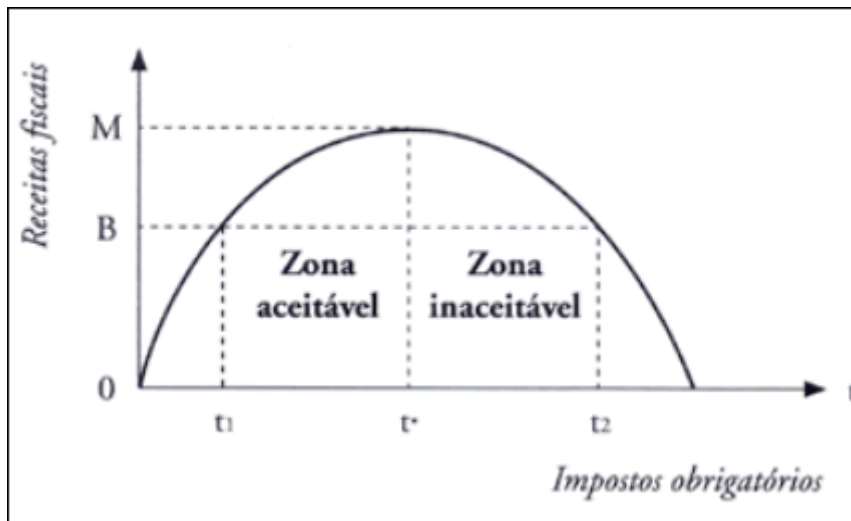
b) no mesmo exercício financeiro em que haja sido publicada a lei que os instituiu ou aumentou;”

Portanto, de acordo com a legislação brasileira com relação à tributação, esta deve obedecer aos princípios da estrita legalidade, onde um tributo só pode ser criado ou modificado mediante lei, o princípio da anterioridade, onde o tributo criado só pode entrar em vigor no próximo calendário tributário, o princípio da irretroatividade, este qual só vale para fatos gerados após a lei entrar em vigência e por fim o princípio da isonomia, onde não se deve dar tratamento desigual entre agentes com situação equivalente.

2.4 Limitações à Tributação: A Curva de Laffer

“A curva de Laffer surge nos anos 80 nos estados unidos em ascensão de um grupo de economistas chamados de Supply-Side” idealizando formas de uma tributação mais inteligente, chegaram à conclusão de que existe um limite para a tributação em que se pode otimizar a arrecadação sem que aumente a sonegação, de forma a encontrar a alíquota tributária que elevaria ao máximo a arrecadação estatal.

Gráfico 2.1 - A Curva de Laffer



Fonte: aespeciaria.blogspot.com.br

Podemos observar de acordo com a figura acima o eixo das ordenadas representado pelas receitas fiscais do governo, isto representa a arrecadação auferida pelo governo em questão. Por sua vez no eixo das ordenadas existe a representação de “t” como o conjunto de tributos aplicados pelo governo (simplificado como “impostos obrigatórios” na figura).

Na figura, observamos o ponto “t*” que é caracterizado como o ponto de equilíbrio que culmina com o ponto “M” do eixo que representa a receita obtida pelo governo; é o ponto de equilíbrio por representar a alíquota aplicada pelo governo que recolhe a maior quantidade de receita.

No ponto “B” vemos a possibilidade de duas situações diferentes a primeira, intersecção com “t1” vemos que a alíquota adotada pelo governo é inferior à de equilíbrio e portanto os agentes permanecerão satisfeitos com o mercado formal, no entanto o governo não atinge o ótimo de arrecadação, gerando a “zona aceitável” destacada na figura. Por outro lado, quando o ponto “B” faz intersecção com “t2” a situação muda: a alíquota adotada pelo governo é demasiada alta e os agentes insatisfeitos, migrarão para o mercado informal buscando burlar o sistema adotado e diminuindo a arrecadação do governo, na figura este intervalo está destacado na “zona inaceitável”.

2.5 Formação e Resultado das Contas Públicas

As contas públicas podem ser contabilizadas utilizando três tipos de regimes disponíveis: Regime de Caixas (receitas), Regime de Competências (despesas) e Regime Misto.

O Regime de Caixas é o método utilizado para contabilizar as contas públicas se levando em conta os ativos disponíveis pelo estado, ou seja, suas receitas. O Regime de Competências por sua vez pode ser considerado o inverso do Regime de Caixas, ou seja, é utilizado para contabilizar as contas públicas se levando em conta os passivos ou as despesas. De um modo geral podemos dizer que o Regime de Caixas analisa o poderio econômico do governo quanto ao que ele ganha e o Regime de Competências analisa o poderio do governo quanto às suas competências adquiridas, isto é, a capacidade que o governo possui em assumir dívidas públicas. O Regime Misto propicia ao gestor público um perfil mais conservador e controlado do levantamento das contas públicas, no qual ele considera apenas os recursos que de fato ingressam no Tesouro Público.

Quanto ao resultado das contas públicas podemos coloca-las em três dimensões: Resultado Primário, Resultado Nominal e Resultado Operacional.

O Resultado Nominal, leva em conta apenas as receitas e as despesas, fazendo a devida dedução contábil dos dados para chegar se o resultado é positivo ou negativo. O Resultado Nominal além de levar em conta as receitas e despesas, acrescenta às despesas os juros pagos pela dívida pública. Por fim o Resultado Operacional além de levar em conta as receitas e despesas e os juros, leva em conta ainda a inflação observada no período analisado, sendo mais frequentemente utilizado em economias ou em períodos inflacionários.

2.6 Receitas Públicas

Receita Pública é caracterizada por todo recebimento ou ingresso de recursos quais são obtidos pelo estado através dos meios disponíveis pela máquina pública para atender a respectiva necessidade de despesa pública, de forma que os recursos sejam incorporados ao patrimônio governamental. Segundo a literatura a respeito do tema, os recursos adquiridos pelo Estado podem ser derivados das Receitas Originárias e Derivadas.

As Receitas Originárias são aquelas que vêm de exploração de atividade econômica pela Administração Pública, isto é, advindas de atividades desempenhadas pelo estado na economia como: vendas de produtos industriais, renda imobiliária e mobiliária, etc. Por sua vez, as Receitas Derivadas são aquelas exercidas pelo estado de forma impositiva previstas em lei, formas anteriormente expostas, no que diz respeito à arrecadação de tributos, principal formas de arrecadação do Estado Brasileiro, proporcionalmente relacionado ao montante disponível na Receita Pública.

No entanto, é de extrema importância, ao analisarmos as Receitas Públicas iniciar com a diferenciação fundamental que existe entre o Ingresso geral de valores, que entram nos cofres públicos, da Receita Pública “real”, isto é, distinguir da entrada total inicial dos valores ingressantes ao cofre do Governo Federal o que de fato caracteriza-se como um valor passível de ser utilizado pelo Governo Federal para suas políticas em detrimento daqueles valores “imobilizados”.

Outra questão importante sobre o conceito de Receitas Públicas é no que diz respeito às receitas

2.6.1 Ingresso de Receita E Receita Pública

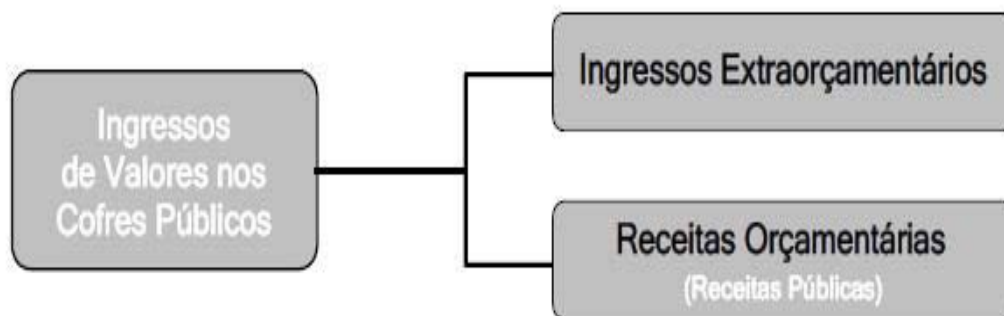
Embora Ingresso de Receita e Receita Pública possam soar como conceitos paralelos, é importante e de fundamental importância que seja feita a devida diferenciação dos mesmos. Quanto aos ingressos de receita, pode-se dizer que representam um conceito “lato senso” das Receitas Públicas, visto que englobam tanto o ingresso via natureza orçamentária quanto o ingresso via Extra orçamentária.

O ingresso de Receita Orçamentária significa que são entradas “efetivas”, de modo que esses recursos entrantes serão de fato utilizados, não cabendo restituição destes valores no futuro a terceiros, ao contrário do que caracterizam os ingressos extra orçamentários, os quais representam essa entrada de recursos de forma meramente contábil e transitória, visto que serão restituídas a seus reais possuidores no futuro - é o caso por exemplo de uma obra pública no qual o gestor público exija um cheque calção para garantir que a obra seja concluída por ente particular; caracteriza uma receita, no entanto de natureza extra orçamentária, visto que será devolvido o valor após concluída a obra.

De maneira análoga, podemos caracterizar o conceito de Receita Orçamentária como um conceito “stricto sensu”, pois não envolve os ingressos de receita sujeitos à devolução ou alguma correspondente baixa patrimonial.

Desta forma podemos iniciar nosso raciocínio sobre as Receitas Públicas de forma mais objetiva, ao passo que ao mencionar “Receitas Públicas” estaremos aqui mencionando as Receitas Públicas Orçamentárias, deixando de lado na análise da formação das Receitas Públicas, aquelas de origem Extra orçamentárias.

Figura 2.1 – Ingressos Públicos



Fonte: Manual Técnico Orçamentário

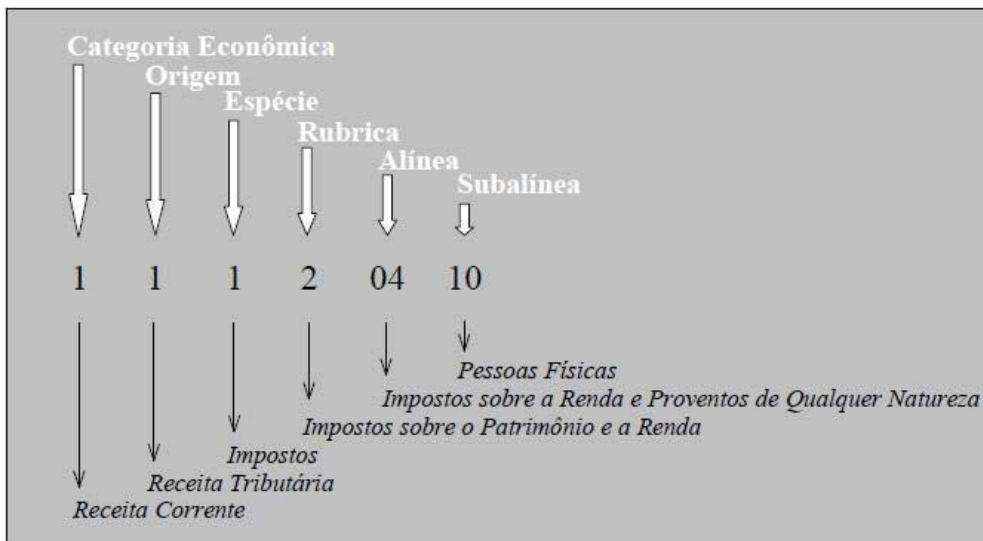
2.7 Classificação das Receitas Públicas

A classificação das Receitas Públicas é um artifício que o ente gestor da Dívida Pública Federal lança mão com a finalidade – como o próprio nome diz – de classificar as Receitas Públicas, isto é, identificar a Receita para que se tenha um melhor controle do mesma.

Objetiva-se desta forma um maior controle econômico-financeiro por parte do gestor da Dívida Pública Federal, no caso, o Tesouro Nacional para que assim possa-se atingir um maior detalhamento analítico, colaborando na buscas das metas traçadas anteriormente e posteriormente ao levantamento oficial das receitas.

Em sua elaboração são utilizados uma série de códigos sob forma de números em que cada um simboliza uma Natureza de Receita e suas respectivas Classificações.

Figura 2.2 – Exemplo de classificação da Receita Pública



Fonte: Manual Técnico Orçamentário

2.7.1 Natureza da Receita

A Natureza da Receita é a análise principal da Receita Orçamentária e parte de uma observação mais ampla sobre a Receita, embora seja um elemento de especificação da Receita Orçamentária no que diz respeito à divisão das diferentes receitas obtidas, por si só omite uma série de outras informações intrínsecas à fatia da Receita Orçamentária a qual se está buscando analisar.

2.7.2 Quanto à Categoria Econômica

Especificada pela Lei de diretrizes orçamentárias ou lei do orçamento (Lei nº 4.320/64), onde cabe ressaltar que esta classificação aplica-se apenas à ingressos de receitas orçamentárias (sendo excluídas as extra orçamentárias).

Desta classificação oriunda duas diferenciações, as receitas correntes e as receitas de capital. As receitas correntes são importâncias recebidas de pessoas de direito público ou privado e por meio de receitas efetivas fiscais (tal como IPTU, ISS, etc.) ou por meio patrimonial (aluguel de bens públicos), industrial (indústrias estatais) além de transferências correntes e intergovenamentais. Já as receitas de capital representam a aplicação e/ou cobertura das despesas com investimentos e decorrem de um fato permutativo, ou seja, exigem um sacrifício patrimonial, conhecido também como receitas secundárias: são resultado da efetivação de

operações de crédito e/ou alienação de bens públicos com fins de garantir recurso que venha a complementar o exercício presente, dando como garantia uma captação.

É também de relevante importância a classificação da origem dessa categoria econômica, isto é, a identificação da proveniência exata do recurso ingressante ao cofre público, como por exemplo, identificar a origem quanto à proveniência de Receita Tributária, Alienação de Bens, Operações de Crédito, etc.

Tabela 2.1 - Exemplo de Classificação Econômica de Receita com Origem

Categoria Econômica (1º Dígito)		Origem (2º Dígito)	
Cod.	Descrição	Cod.	Descrição
1. RECEITAS CORRENTES 7. Correntes (Intraorçamentárias)			1. Receita Tributária 2. Receita de Contribuições 3. Receita Patrimonial 4. Receita Agropecuária 5. Receita Industrial 6. Receita de Serviços 7. Transferências Correntes 9. Outras Receitas Correntes
2. RECEITAS DE CAPITAL 8. Capital (Intraorçamentárias)			1. Operações de Crédito 2. Alienação de Bens 3. Amortização de Empréstimos 4. Transferências de Capital 5. Outras Receitas de Capital

Fonte: Manual Técnico Orçamentário

2.7.3 Quanto ao poder de tributar

Podemos dizer que esta é a mais elementar das formas de arrecadação da máquina pública. É a forma de arrecadação por meio dos tributos, em que cada ente da federação em suas diferentes esferas (Municipal, Estadual e Federal) aplica sobre os contribuintes.

2.7.4 Quanto à afetação patrimonial

O conceito de afetação patrimonial divide-se em duas: efetivas e por mutações patrimoniais.

As afetações efetivas são aquelas que contribuem para o aumento do patrimônio líquido, integrando-se ao patrimônio público como o que pode-se chamar de elemento novo e positivo (assim como as receitas correntes, mencionadas no item 17.2.2). Por outro lado as afetação patrimonial por mutações patrimoniais nada acrescentam ao patrimônio público, de forma que são representadas por entradas ou alterações ditas compensatórias em detrimento de mecanismo contábil utilizado para fechar as contas públicas (exemplo das receitas de capital mencionadas no item 17.2.2)

2.7.5 Quanto à regularidade

A regularidade das receitas é também dividida em duas: ordinárias e extraordinárias.

As receitas ordinárias representam os ingressos permanentes e estáveis no tesouro, possuem característica de continuidade; fonte de recursos perene ao estado. Por sua vez as receitas extraordinárias caracterizam-se por ingressos não contínuos e inconstantes de forma excepcional (como doações por exemplo).

2.7.6 Quanto à coercitividade

Novamente, temos duas formas de caracterizar a receita quanto sua classificação coercitiva: coercitividade originária e derivada.

A originária é toda receita oriunda de patrimônio público e as derivadas são receitas obtidas pelo poder de tributar do estado os rendimentos ou patrimônios da coletividade.

2.8 Estágios de Receita Pública e Lei de Responsabilidade Fiscal

A receita pública obedece a uma regra desde sua inclusão na proposta orçamentária aprovada ou não pelo órgão legislativo até seu recolhimento de fato,

passando por quatro fases essenciais: Previsão, Lançamento, Arrecadação e Recolhimento.

A primeira etapa de Previsão é a previsão que deve-se arrecadar no exercício vigente em comparação ou tomando como parâmetro o exercício anterior ou anteriores. A partir desta previsão auferida pelo governo se dá a definição do montante a se gastar no exercício em questão (fixam-se as despesas, que entrarão no LOA – Lei Orçamentária Anual, que será mais bem explicada posteriormente).

A segunda etapa cabe o Lançamento, onde se dá a identificação do devedor, ou da pessoa específica do contribuinte. É um lançamento do valor do tributo, nominalmente relacionando a ele ao contribuinte, não cabendo a esta etapa o trabalho de correlação contábil, de forma que não garante que ao identificar o contribuinte o mesmo fará a contribuição.

A terceira etapa é a Arrecadação, onde o contribuinte paga o valor atribuído ao seu nome a um intermediário financeiro como repartições públicas ou entidades bancárias.

A quarta e última etapa é a de recolhimento, em que a importância depositada na entidade intermediária será transferida à conta única do tesouro público.

Em vista à arrecadação pública, foi criada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) através da Lei complementar nro 101, de quatro de Maio de 2000, para fins de controlar o recolhimento e as despesas públicas.

2.8.1 Regras da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)

Ficou instituído pela Lei de Responsabilidade Fiscal que cabe a cada competência, a gestão de todas as quatro fases da receita, conforme mencionadas, ou seja, cabe a cada esfera federativa de governo que será contemplada com a receita o devido acompanhamento no que concerne as quatro etapas da arrecadação. Além do mais o elemento central da lei é a Receita Corrente Líquida (RCL) que é a receita disponível para cada nível de governo somando-se todas as receitas tributárias, contribuições, patrimônios industriais, agropecuários e de serviços, transferências correntes e outros recursos deduzidos: da União, no que diz respeito à recursos transferidos para estados e municípios; Nos estados, com relação às parcelas entregues aos Municípios por direito constitucional e pelos três níveis de governo no que diz respeito à contribuição aos servidores para

previdência e assistência social além de receitas provenientes de compensação financeira aos mesmos.

2.9 Despesas públicas

Despesas públicas são caracterizadas como o conjunto de dispêndios realizados pela administração pública a fim de financiar e manter determinado órgão público (observando que todas as despesas demandadas pelo executivo, devem ser aprovadas pelo seu respectivo legislativo) e/ou atender determinado conteúdo programático que visa fomentar uma determinada demanda social específica e/ou demanda da própria melhoria da máquina pública (seja física ou com pessoal). É possível dizer que o ponto mais importante ao olhar uma despesa pública é a identificação da mesma, isto é, devemos separar por “blocos” organizativos (ou estruturais) as despesas e enquadrar no segmento que as cabe.

A primeira e talvez mais importante descrição da despesa é identificar qual é sua proveniência, ou seja, como e de onde ela foi gerada, identificamos duas origens principais: origem orçamentária e origem extra orçamentária. . A orçamentária é toda aquela despesa que pode afetar ou não o saldo patrimonial dependendo da finalidade qual será destinada, ou seja, pode vir apenas como um recurso necessário para manter todo o aparato público ou/e pode ser utilizado como um recurso que causa mutação no saldo patrimonial, por sua vez, a despesa de cunho extra orçamentário trata-se da despesa pública contabilizada pelo regime de competências, ou seja, é uma despesa advinda de título emitido em outro regime (outro ano) com fins de o órgão público se financiar, mas como toda dívida deverá ser paga em algum momento. Sendo assim podemos concluir que o conceito de dispêndio público inclui o somatório das despesas orçamentárias e extra-orçamentárias.

Para efeito de simplificação metodológica, iremos considerar aqui a formação da despesa orçamentária, visto que a extra orçamentária é fruto de uma despesa orçamentária proveniente de outra competência. Dividiremos a despesa (orçamentária) em Qualitativas e Quantitativas.

2.10 Classificações Qualitativas Orçamentárias

Quando pensamos na parte qualitativa, devemos analisar: qual esfera se encontra a despesa, qual sua classificação institucional, qual estrutura programática está inclusa e quais as principais informações do programa de ação da mesma.

Dentre os principais tipos de despesas é possível destacar quatro classificações que podemos considerar de maior relevância quanto ao seu aspecto Qualitativo: quanto à esfera orçamentária, à institucionalidade, à funcionalidade e à função programática.

2.10.1 Classificação por Esfera Orçamentária

O intuito dessa classificação é separar a despesa em três grandes grupos: Orçamento Fiscal, Seguridade Social e Investimento das Empresas Estatais (determinados pelo inciso 5º do artigo 165 da Constituição Federal de 1988).

O Orçamento Fiscal refere-se aos gastos dos entes administrativos governamentais diretos ou indiretos, inclusive fundações instituídas e mantidas pelo poder público. A Seguridade Social abrange a todas entidades e órgãos a ela vinculados da administração direta ou indireta bem como as fundações instituídas e mantidas pelo poder público. Por fim o Investimento das Empresas Estatais participa no orçamento quando a União, de forma direta ou indireta, detenha a maioria do capital social com direito a voto.

2.10.2 Classificação Institucional e Funcional

A classificação Institucional diz respeito às unidades administrativas responsáveis pela execução das despesas, ou seja, analisar quem é o responsável pela programação dos gastos, quais esferas federativas são responsáveis (Federal, Estadual e Municipal). Muitas vezes pode ocorrer de a despesa estar estruturada em dois (ou mais) níveis hierárquicos, ou seja, dentro de um mesmo “órgão orçamentário” pode haver diferentes “unidades orçamentárias”. Por exemplo, o caso da educação, o Governo Federal conta com o Ministério da Educação e os estados com as Secretarias da Educação estadual e até as secretarias educacionais dos municípios, sendo a responsabilidade pela educação é dividida entre os entes.

A classificação funcional (regulamentada pela portaria nº 42, de 14 de abril de 1999) é adjacente ao conceito de classificação Institucional, uma vez que dizem respeito ao rol de funções e subfunções dos diversos níveis de governo, ou seja, enquanto a institucionalidade visa buscar a organização dos gastos, em vista da institucionalidade e suas funções divididas pelos níveis hierárquicos federativos, a funcional (podemos dizer uma visão mais macroeconômica) visa direcionar o gasto em suas funções específicas, isto é, especificar em qual ordem social será empregado o recurso, qual é sua ação efetiva na sociedade e diante da identificação de sua função, identificar quais das subfunções que a compõem está sendo direcionada a despesa. A tabela exemplo a seguir exemplifica a determinação Institucional e Funcional, embora inclua também a classificação programática (que será discutida a seguir), a partir do item ação e seja mais focada na exemplificação da classificação funcional, uma vez que a Institucional está representada apenas pelo órgão orçamentário, não abordando qual unidade orçamentária estão sendo destinados os recursos:

Tabela 2.2 – Exemplo de Classificação Institucional e Funcional

Exemplos:

ÓRGÃO	22	Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento
AÇÃO	4641	Publicidade de Utilidade Pública
SUBFUNÇÃO	131	Comunicação Social
FUNÇÃO	20	Agricultura
ÓRGÃO	32	Ministério de Minas e Energia
AÇÃO	4641	Publicidade de Utilidade Pública
SUBFUNÇÃO	131	Comunicação Social
FUNÇÃO	25	Energia
ÓRGÃO	01	Câmara dos Deputados
AÇÃO	2010	Assistência Pré-escolar aos Dependentes dos Servidores e Empregados
SUBFUNÇÃO	365	Educação Infantil
FUNÇÃO	01	Legislativa

Fonte: Manual Técnico Orçamentário Federal.

2.10.3 Classificação por programa

Os programas podem ser definidos como um instrumento de organização governamental que articula um conjunto de ações que concorrem para concretizar

objetivo preestabelecido, mensurados e visando a solução de problemas, estes quais cada governo julgue atender uma demanda específica de sua região com a articulação de iniciativas públicas e/ou privadas. As estratégias são definidas pelo Plano Plurianual (PPA) cuja duração é de quatro anos.

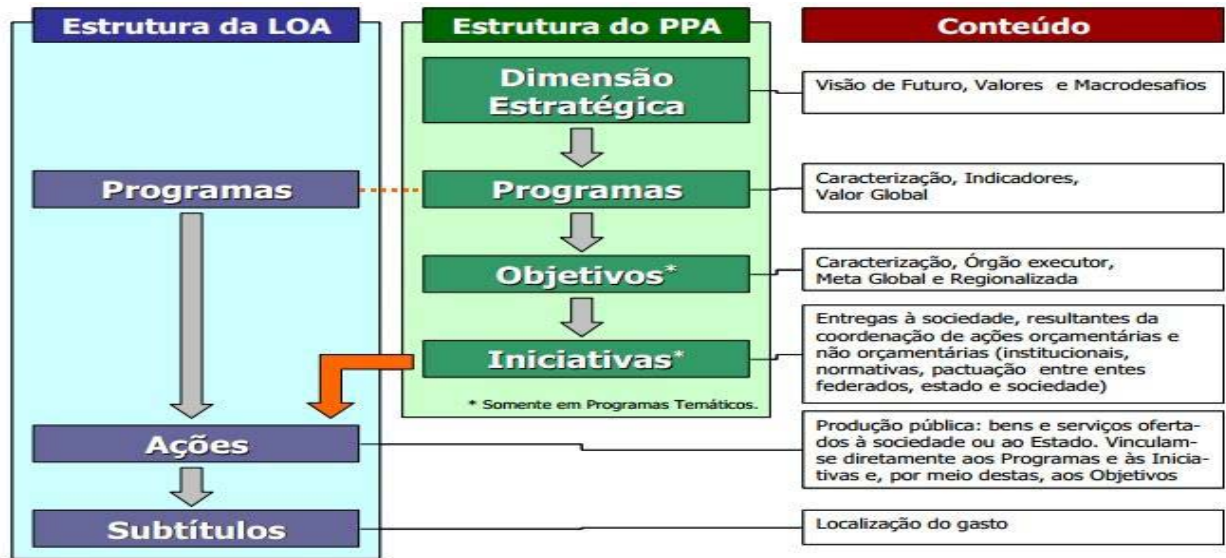
Sendo assim podemos dizer que um plano se concretiza através de um programa e um orçamento se inicia a partir de programas que compõem as bases concretas de elaboração do mesmo.

Tendo em vista a importância dos programas na elaboração da despesa pública, podemos demonstrar dois tipos distintos de programas: Finalísticos e Apoio às Políticas Públicas. Os programas finalísticos ou temáticos, têm como objetivos bens ou serviços ofertados diretamente à sociedade, onde os resultados sejam possíveis de mensurar. Os programas de apoio às políticas públicas são programas voltados aos serviços típicos do estado, investindo em melhoria da própria máquina pública.

Embora os PPA sejam de extrema importância para os programas elaborados pelo governo, eles serão definidos e rearranjados anualmente pela Lei Orçamentária Anual (LOA), onde serão definidas as prioridades de forma anual, seguindo os objetivos contidos no PPA. De forma que pode-se dizer que a LOA é uma ação disciplinadora da PPA a fim de se atingir seu objetivo ao longo dos quatro anos. É importante observar que cabe a cada esfera federativa fiscalizar através de seus parlamentos suas respectivas leis orçamentárias propostas pelo executivo que lhes cabe constitucionalmente, analisando e alterando por meio de emendas e votando o projeto que deve ser sancionado pelo líder do executivo (Presidente, Governador, Prefeito), sendo que no caso federal a parte analítica cabe aos deputados e senadores na Comissão Mista de Planos, orçamentos e fiscalização (CMO).

A figura 2.3 a seguir ilustra como se dá a estrutura de gastos a partir de um programa:

Figura 2.3 – Estrutura do Processo Programático Geral



Fonte: Manual Técnico Orçamentário Federal.

2.11 Classificações Quantitativas Orçamentárias

A visão Quantitativa da elaboração da despesa pública remete à dois novos conceitos: físico e financeiro. O conceito físico é aquele que procura mensurar o montante de bens e/ou serviços a serem providos pelo ente público. Por outro lado o conceito financeiro da despesa estima o montante financeiro necessário a ser levantado para a concretização do físico.

Por sua vez os principais tipos de despesas que podemos evidenciar quanto ao seu aspecto Quantitativo são: Identificador de Uso (IDUSO), Fonte de Recurso, Identificador de Doação e de Operação de Crédito (IDOC), Identificador de Resultado Primário e Dotação.

2.11.1 Identificador de Doação e de Operação de Crédito (IDOC)

O IDOC é o identificador da origem da despesa a partir de doações de entidades internacionais ou operações de crédito contratuais alocadas nas ações orçamentárias, com ou sem contrapartida de recursos da União.

Trata-se de um item da despesa pública de extrema importância no entendimento da formação da dívida pública mobiliária interna e externa, pois este item refere-se a todo recurso público empregado em pagamentos a operações de crédito (contrapartidas) contraídas internamente e externamente ou aquisições de

novas operações de crédito além de ações de pagamento de amortizações, juros e encargos.

Também é contabilizado por este instrumento as doações sem contrapartida, ou seja, que não exigem da administração pública ou do receptor uma posterior devolução da importância, como é o caso de doações internacionais ou emprego de recursos para desenvolvimento de programas nacionais.

2.11.2 Identificador de Uso (IDUSO)

O identificador de uso é um conceito que vem a complementar a informação da aplicação de recursos, destinando-se a indicar se a despesa representa de uma forma mais específica, uma contrapartida nacional ou internacional de empréstimos ou de doações e até mesmo se destinam-se a outras aplicações constantes na Lei Orçamentária Anual (LOA) e de seus créditos adicionais (Conforme determinado pelo Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias do ano vigente).

Tabela 2.3 – Exemplo de organização por IDUSO

CÓDIGO	DESCRIÇÃO
0	Recursos não destinados à contrapartida
1	Contrapartida de empréstimos do BIRD
2	Contrapartida de empréstimos do BID
3	Contrapartida de empréstimos por desempenho ou com enfoque setorial amplo
4	Contrapartida de outros empréstimos
5	Contrapartida de doações
6	Recursos não destinados à contrapartida, para identificação dos recursos destinados à aplicação mínima em ações e serviços públicos de saúde

Fonte: Manual Técnico Orçamentário Federal.

2.11.3 Natureza da Despesa Orçamentária

A Natureza Orçamentária inclui a categoria econômica, o grupo de natureza e a modalidade de aplicação. No que diz respeito à categoria econômica, a Natureza Orçamentária aborda as despesas correntes e as de capital. As despesas correntes são aquelas utilizadas em custeio operacional da máquina pública e para

transferências correntes intragovernamentais (por exemplo) de forma que são despesas que não contribuem diretamente para formação ou aquisição de bens de capital ao órgão público. Por outro lado, no que concerne as despesas de capital, pode-se dizer que são mais interessantes para o órgão público devido ao fato de que estas são utilizadas para formação ou aquisição de bens de capital. Podem ser usadas como despesas que visam investimentos ou inversões financeiras, os quais se caracterizam por pertencerem a conceitos diferentes: por um lado, o investimento é um gasto que em linhas gerais é convertido em dotações para planejamento e execução de obras. Por sua vez as inversões financeiras, tratam-se de aquisições de imóveis e bens de capital já em utilização (usados) que incorporarão o órgão público, podendo ser mais vantajoso para o mesmo dependendo da situação.

Já o Grupo de Natureza Orçamentária trata de quais os insumos que se pretende usar ou adquirir, quais são seus efeitos econômicos, quais são as estratégias necessárias para a realização legítima deste gasto que passa por seis diferentes gastos principais: Despesas com Pessoal e Encargos Sociais, Juros Encargos da Dívida, Outras Despesas Correntes, Investimentos, Inversões Financeiras e Amortização da Dívida.

Não menos importante e integrante da Natureza das Despesas está a Modalidade de Aplicação do Recurso, que se divide entre as formas Direta ou por Transferência. A aplicação direta diz respeito à aplicação do próprio ente federativo dos recursos, no entanto pode ser “descentralizado” no momento em que se delega a função à pessoa física ou jurídica, pública ou privada que prestará o serviço ao órgão público federativo ou que sejam de alguma forma beneficiadas por estes recursos. Já na modalidade de Transferências, referem-se a destinações em que as aplicações financeiras advindas do orçamento público são realizadas diretamente por outras instituições não pertencentes à administração pública, ou em alguns casos não pertencentes ao setor público. É nesta modalidade de aplicação de recursos que estão inclusos por meio da “descentralização direta ao cidadão” que está incluso por exemplo o programa federal Bolsa Família por intermédio da Caixa econômica Federal e também as Transferências Constitucionais, onde por meio do Banco do Brasil ocorrem as transferências entre as esferas de poder federativas conforme previsto em constituição.

Figura 2.4 – Identificação quanto à Natureza Orçamentária



Fonte: Informe Portal da Transparência

2.11.4 Fonte de Recursos

A Fonte de Recurso é como o próprio nome diz: a análise de onde vieram os recursos. São informações que visam o reconhecimento da origem da contrapartida dos recursos, isto é, provenientes de fomento via qual instituição da administração pública. Além disto, tem por objetivo identificar qual é o exercício que esta fonte pertence e ter a ciência de localizar a proveniência de esfera de poder em que o recuso se procedeu (como por exemplo o Tesouro Nacional ou Estadual).

2.11.5 Identificador de Resultado Primário

O identificador de resultado primário, de caráter indicativo, tem como finalidade auxiliar a apuração do resultado primário, previsto no exercício em questão, constante na Lei de Diretrizes Orçamentárias. Trata-se de uma meta fiscal que avalia se o governo está gastando mais do que arrecadando (basicamente a diferença entre receitas e despesas fiscais), são diferenciados por: despesa financeira, despesa primária obrigatória, despesa primária discricionária, despesa relativa ao Projeto Piloto de Investimentos Públicos, despesas constantes do orçamento de investimentos das empresas estatais que não impactam o resultado

primário. Devem constar no Projeto de Lei Orçamentário Anual (PLOA) a fim de identificar de acordo com a análise feita a necessidade de financiamento cujo demonstrativo deverá contar em anexo na Lei Orçamentária Anual (LOA).

2.12 Exemplo de análise da despesa orçamentária

Diante de todo o conjunto de conceitos reunidos acerca da elaboração de uma despesa pública, a tabela 2.4 ilustra mais claramente a despesa pública:

Tabela 2.4 – Exemplo completo de Análise de Despesa Orçamentária

CÓDIGO COMPLETO*		10.	39.	252.	26.	782.	2075.	7M64.	0043.	9999.	0.	100.	4490.	2
Q U A L I T A T I V A	Esfera: Orçamento Fiscal		10											
	CLASSIFICAÇÃO INSTITUCIONAL	Órgão: Ministério dos Transportes		39										
		Unidade Orçamentária: Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes - DNIT			252									
	CLASSIFICAÇÃO FUNCIONAL	Função: Transporte				26								
		Subfunção: Transporte Rodoviário					782							
	CLASSIFICAÇÃO PROGRAMÁTICA	PROGRAMA: Transporte Rodoviário						2075						
AÇÃO: Construção de Trecho Rodoviário								7M64						
SUBTÍTULO: Rio Grande do Sul									0043					
Q U A L I T A T I V A	IDOC: Outros recursos								9999					
IDUSO: Recursos não destinados à contrapartida											0			
Fonte de Recursos: Recursos do Tesouro - Exercício Corrente (1) Recursos Ordinários (00)												100		
Natureza da Despesa: Categoria Econômica: Despesas de Capital (4); Grupo de Natureza: Investimentos (4); Modalidade de Aplicação: Aplicação Direta (90)													4490	
Identificador de Resultado Primário: Primária Discricionária														2

*Código visualizado no SIAFI.

Fonte: Manual Técnico Orçamentário Federal.

2.13 – Estágios da Despesa Orçamentária

Assim como no caso das receitas, as despesas também obedecem uma ordem desde que são regulamentadas até o momento em que são de fato efetuadas. Existem quatro etapas ou estágios principais da concretização da despesa: Fixação, Empenho, Liquidação e Pagamento.

A Fixação da despesa pública é a etapa em que há a regulamentação e planejamento da despesa de forma que o poder executivo organiza as despesas conforme seu planejamento e suas necessidades programáticas e envia para ser regulamentado pelo legislativo de sua correspondente esfera de competência (Federal, Governamental ou Municipal) e após discussões e possíveis alterações, o projeto volta para o representante do executivo para ser aceita ou vetada e assim fixa-se a despesa a ser euférica no exercício em que se está elaborando a proposta.

A parte de Empenho da despesa é o ato emanado da autoridade competente que cria para o Estado a obrigação de um pagamento pendente ou não de implemento de condição aquisitória da despesa e se subdivide em três: Ordinário, Estimativo e Global. O empenho ordinário representa um valor que se pretende empenhar em algo de valor conhecido e que o valor integral não é muito alto, o empenho Estimativo é aquele que não se sabe o montante exato, mas que é possível obter uma noção e por fim o empenho Global é aquele de alto valor que provavelmente será parcelado e que constará em outros exercícios além do qual se está planejando.

A Liquidação da despesa consiste em unificar tendo por base os títulos e documentos comprobatórios, todos os credores ou entidades que prestaram algum serviço ou venderam algum bem ao órgão público e fiscalizar se de fato os bens ou produtos foram entregues conforme contrato e se cabe algum ajuste e/ou multa para que seja liquidada a ação do credor para o ente público.

Por fim chega a parte do Pagamento em si que é a transferência concreta dos recursos da administração pública para o credor após o evento de liquidação

2.13.1 – Despesa de Caráter Continuado (DOCC) e Restos a pagar

As Despesas de Caráter Continuado (DOCC) são aquelas que chegam dadas, definidas, rígidas ao processo orçamentário como sendo obrigatoriedade de alocação. Foi regulamentada pela Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 ou mais conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), mais precisamente em seu artigo 17 e o objetivo da DOCC foi tornar transparente os objetivos de longo prazo do administrador público, além de observar qual a “herança” que uma administração pode deixar à próxima, muito embora a literatura recente ainda seja um tanto quanto confusa quanto sua aplicabilidade pragmática e ainda é item de

discussão pelo Senado Federal e através de estudos proferidos pelo Tesouro Nacional a respeito de quais gastos exatamente devem ser enquadrados como uma DOCC.

Os Restos a Pagar também são um elemento a se discutir quando nos referimos a despesas públicas, haja visto que eles representam todas as despesas empenhadas e não pagas até o dia 31 de Dezembro, feita pelo exercício vigente e por credor do mesmo período, distinguindo-se as despesas processadas e não processadas. É muito importante ressaltar que pela Lei de Responsabilidade Fiscal é vedado ao titular do poder, nos dois últimos quadrimestres de seu último mandato contrair obrigações de despesas que não possam ser pagas no exercício, aplicando-se a todos os níveis de poder.

2.14 Planejamento Público no Brasil

A constituição federal fixou uma organização hierárquica dos gastos públicos através de três leis ordinárias: Lei do Plano Plurianual (PPA), Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e Lei Orçamentária Anual (LOA).

2.14.1 Plano Plurianual (PPA)

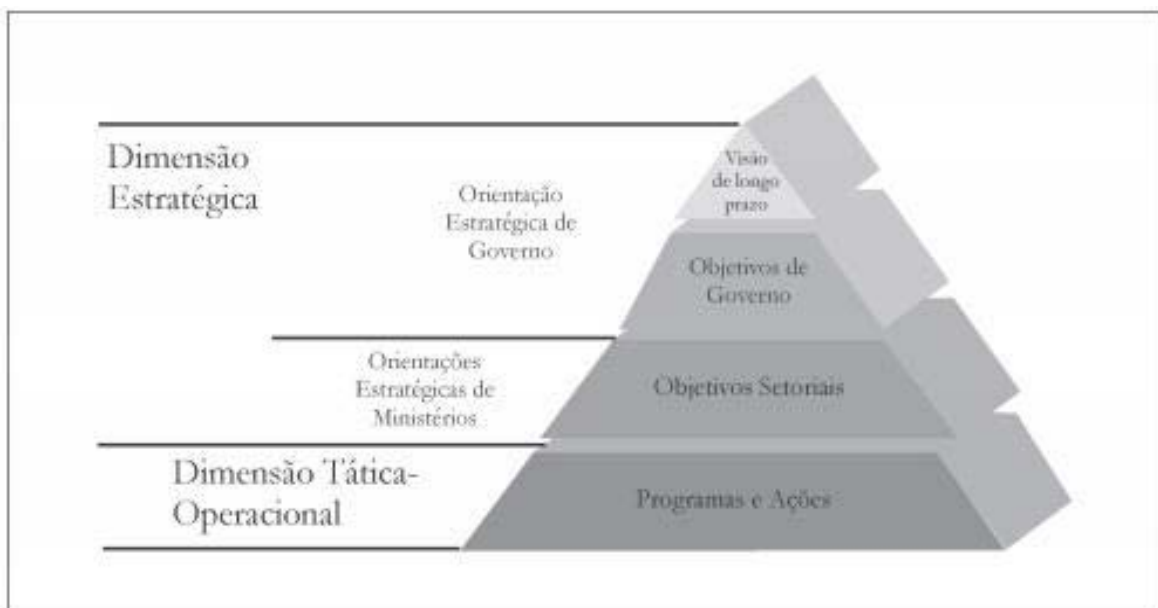
O objetivo dessa organização é a promoção do desenvolvimento contínuo nacional através de planejamentos programáticos em que o Plano Plurianual (PPA) é o de prazo mais longo e tem como base um planejamento de 4 anos, onde sua principal função é a implementação de diretrizes, objetivos e metas de forma regionalizada a fim de organizar ações da administração pública através de programas voltados para fomento de bens e serviços que atendam demandas sociais, utilizando-se das despesas de capital (abordada no item 1.8.2.3) e também para as DOCC (Despesas de Caráter Continuado) como instrumentos que venham a explicitar e nortear a ação estratégica e de alocação de recursos no orçamento anual que encontrem-se com o conteúdo programático pré determinado. Além do mais o PPA pode ser um fator integralizante do território nacional, atuando em ações de cunho desenvolvimentista através da União, Distrito Federal, Estados e Municípios. Outro fator importante do PPA é de que a introdução de um novo Plano ocorre na metade do mandato de quatro anos do presidente da república, de modo

que nos dois anos seguintes do próximo presidente ainda estará presente o plano do governo anterior.

Todo Plano Plurianual (PPA) deve passar por duas principais dimensões: Orientamento Estratégico e Ação Governamental (ou Tática-Operacional). Durante a fase do Orientamento Estratégico pode-se destacar outras três principais fases ou etapas: Estratégia de Desenvolvimento, Dimensões do Programa e de Desafios e Delegações. A Estratégia de Desenvolvimento é talvez a parte mais importante no desenvolvimento do PPA, visto que inclui todo um levantamento teórico, de análises diversas e viabilidade do Plano além de ter uma visão de longo prazo. Posteriormente define-se as Dimensões do Projeto ou quais são os Objetivos do Governo, isto é, se será de caráter regional ou nacional, se será um projeto pequeno ou um mega projeto. Por fim, finalizando a Orientação Estratégica está a elucidação dos desafios a serem enfrentados na implementação do Plano e a delegação aos setores responsáveis por cada parte do projeto através da Orientação Estratégica dos respectivos Ministérios.

Após a fase de Orientamento Estratégico, entra a parte da concretização de um Programa e da dimensão da Ação Governamental (ou Tática-Operacional), colocando em prática e traçando objetivos a serem alcançados através da consolidação dos programas e das ações governamentais nesse sentido.

Figura 2.5 – Estágios de Planejamento Programático Plurianual



Podemos definir Programa como instrumento da administração pública de ação visando enfrentar um problema, e podemos também dividi-los em dois tipos principais: Finalísticos e de apoio administrativo. Os programas Finalísticos são aqueles “clássicos” que visam atender com o provimento de um bem ou serviço uma necessidade específica regional ou direcionada a um setor para sanar uma necessidade social. Por sua vez os programas de apoio administrativo tem por objetivo ações administrativas que colaborem para o desenvolvimento dos programas Finalísticos, como por exemplo investir na capacitação e desenvolvimento dos funcionários ligados à administração pública ou modernizar os instrumentos pelos quais a mesma se utiliza para efetuar seu trabalho.

2.14.2 O Processo de Gestão do Plano Plurianual

O Processo de Gestão do Plano Plurianual é um instrumento de contínua observância sobre os rumos quais está se tomando e se estes estão próximos ou atendem as expectativas cultivadas no projeto do programa, isto é, se na prática o PPA está servindo ao objetivo qual foi criado. Forma-se assim um ciclo que tem seu início na Elaboração (conforme já demonstrado), passa pela Implantação, Monitoramento e Avaliação.

Após passar pelos processos de Monitoramento e Avaliação o PPA passa por um processo de Revisão que consiste em um levantamento para saber se a demanda social foi suprida e qual foi o impacto na mesma, é nesse estágio que se decide alterar o programa, declarar como encerrado ou continuar com ele. Qualquer que seja o rumo escolhido, o ciclo retorna ao processo de Elaboração, fechando o ciclo e iniciando um novo.

2.14.3 Lei de Diretrizes Orçamentária (LDO)

A Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) é subordinada à PPA e sua função principal é fornecer os parâmetros gerais, orientando o orçamento a criar metas, objetivos e prioridades para o exercício que se está planejando (geralmente o do ano seguinte), sendo que como a LDO é subordinada à PPA, em caso de conflito

entre as duas leis prevalece a PPA. Portanto podemos dizer que a LDO é o instrumento que articula o planejamento e o orçamento propriamente dito.

2.14.4 Lei Orçamentária Anual (LOA)

A Lei Orçamentária Anual (LOA) é subordinada à LDO e à PPA e não pode conter dispositivos que contrariem ambas, quando isso ocorrer a PPA e LDA (nessa ordem) prevalecem à LOA que possui vigência anual e sua função é estimar receita e despesa da administração pública a fim de prover os recursos necessários para o execução das ações necessárias para alcançar as metas, ou seja, trata-se da materialização do aporte orçamentário e financeiro das ações e metas estabelecidas no PPA.

2.15 Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)

A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), instituída pela Lei Complementar nº 101, de 04/05/2000, dispõe a respeito das diretrizes que devem ser obedecidas pela administração pública no que diz respeito aos gastos públicos em regime nacional e serem seguidos por cada ente federativo e seu principal objetivo é o estabelecimento de segurança de gasto fiscal através de uma Ação Planejada e Transparente, Cumprimento de metas de resultado entre receitas e despesas e Obediência à limites e condições no que tange renúncia de receita.

A lógica de gestão fiscal responsável segue uma formulação paralela à elaboração do Plano Plurianual (PPA), da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e da Lei Orçamentária Anual (LOA). Uma vez que estão sendo formulados os planejamentos no processo de formulação orçamentária, se desenvolvem em paralelo as regras e limites estabelecidos na LRF até que estes dois caminhos passam por mecanismos de compensação e correção de desvios que pelo lado do planejamento orçamentário resulta em maior transparência e controle e pelo lado da LRF a possível aplicação de restrições institucionais e sanções pessoais.

É possível dizer, portanto que diante dos princípios da LRF, uma gestão responsável é caracterizada por: Planejamento (previsões das ações governamentais com previsão de custos), Transparência (através de publicidade e compreensibilidade dos dados à população), Participações Populares (audiências

públicas em centros de discussões onde haja diálogo entre população e políticos) e Responsabilização (sansões, suspensão de mandatos e reclusões dos responsáveis por desvios de recursos públicos, improbidade administrativa e “crimes do colarinho branco” contra o patrimônio público).

2.15.1 Receita Corrente Líquida (RCL)

O conceito de Receita Corrente Líquida (RCL) apresenta o conceito que pode ser considerado o mais importante na operacionalização da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) no que tange aos atendimentos das questões legais. A RCL representa o somatório das receitas tributárias de contribuições, patrimoniais, industriais, agropecuárias, serviços de transformação, e outras receitas correntes considerando suas deduções previstas em lei (LRF) e tem como função a base de cálculo dos limites estabelecidos pela LRF.

2.15.2 Receita Pública e Renúncia Fiscal

Previsão e a efetiva arrecadação de todos os tributos é ressaltada pelo texto da LRF como requisito essencial da responsabilidade na gestão fiscal em que cada nível de governo é responsável por sua própria observância conforme capítulo terceiro da LRF que dispõe cada esfera extrair o máximo de sua capacidade de arrecadação sem precisar de repasses do governo central.

Neste mesmo capítulo a LRF dispõe sobre a Renúncia Fiscal, que tenha como impacto a diminuição da receita pública. Esta atitude por parte da administração pública deverá estar, conforme a LRF, acompanhada de um estimativa de impacto orçamento-financeiro no exercício que deve iniciar sua vigência e nos dois exercícios seguintes. Deve-se demonstrar que a renúncia foi concedida na Lei Orçamentária Anual (LOA) e não afetará metas previstas pela Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), devendo ainda demonstrar que a renúncia será compensada com receita proveniente de elevação de alíquotas, ampliação de base de cálculo de forma a aumentar ou criar nova fonte de arrecadação tributária ou de contribuição.

2.15.3 Despesas e Mecanismos de Compensação

O conceito de Despesas dispostas na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) são as bases para a elucidação da mesma, visto que é determinado que para todo aumento de despesa por parte da administração pública não esteja acompanhada de impacto orçamentário nos três primeiros exercícios de sua vigência, e sua adequação com o Plano Plurianual (PPA), com a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e a Lei Orçamentária Anual (LOA), no caso de Despesa Obrigatória de Caráter Continuado (DOCC), de suas medidas compensatórias é considerado pela LRF como: não autorizado, irregular e lesiva ao patrimônio público.

Dentre os Mecanismos de Compensação é possível destacar a criação de Despesa Obrigatória de Caráter Continuado (DOCC) que deverá ser compensada por aumento ou redução de receita permanente, entretanto, é de grande importância observar que estes não abrangem serviços da dívida, nem revisão da remuneração dos servidores públicos.

2.15.4 Despesas com pessoal

Ficou instituído com a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) após análise da folha de pagamento salarial entre os anos de 1996 e 2000 que o estado arcava com 67% de sua receita corrente líquida com o pagamento de seus funcionários e embora existam crítica quanto a imposição de um limite para quanto do montante total desta receita utilizar com a folha de pagamentos, instituiu-se que a União esta limitada a utilizar no máximo a metade de sua receita corrente líquida com destino à folha de pagamentos, enquanto estados e municípios podem comprometer podem comprometer até 60% de sua receita corrente líquida com o pagamento à seus colaboradores. É importante observar que no caso do Governo Federal resta metade de sua Receita Corrente Líquida para investimento direto em todo o resto disposto em seus respectivos programas de governo.

2.15.5 Endividamento Público ,“Regra de Ouro” e Punições

O conceito de dívida pública consolidada representa o montante total apurado sem duplicidade das obrigações financeiras entre os entes federativos (sem dupla

contagem da mesma dívida), assumidos em lei e para serem honrados em doze meses.

Mas talvez o conceito mais importante que a própria definição de dívida pública é a “Regra de Ouro” da dívida pública trazida pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) que dispõe que o montante previsto para as receitas de operações de crédito não poderão ser superiores ao das despesas de capital constantes no projeto de lei orçamentária.

Desta maneira somos levados a acreditar que todos os recursos que são de origem creditícia devem ser destinados à mutação na base patrimonial governamental via despesas de capital de cunho orçamentárias, evitando empregar o crédito adquirido em despesas que venham a fomentar a criação de despesas extra orçamentárias, incentivando o endividamento público através de cobertura de despesas de custeio em que os gastos auferidos não correspondam à contribuição direta na aquisição de bens e/ou serviços que venham a formar bens de capital em benefício à administração pública. Em outras palavras, a aquisição de crédito nos mercados bancários, quer sejam nacionais ou internacionais, deverão ser contraídos para suprir gastos com bens de capital que venham a beneficiar a máquina pública e não com o objetivo de resolver problemas de caráter orçamentário.

Por fim, a questão de transparência determina que haja obrigatoriedade na apresentação de relatórios sazonais por todos os poderes e esferas de governo e que o dever de fiscalização a respeito dos cumprimentos dos deveres empenhados por lei sejam executados pelo poder legislativo, além da própria sociedade.

Caso não haja a não observância de cumprimento dos dispostos legais da LRF após comparação entre os limites estabelecidos por lei e os de fato realizados que haja constante em relatório sazonal as medidas corretivas que vêm sendo adotadas para atingir o mesmo e caso incorra em recorrências, estarão passíveis de sanções institucionais, como a suspensão de repasses voluntários da união e estados entre as esferas federativas e os níveis de poder, além de caso comprovado crime (através da Lei de Crimes de Responsabilidade Fiscal), pode haver sanções pessoais como a perda de cargo público, inabilitação para emprego público posterior, multa e até prisão.

2.16 Teorias da Dívida Pública

Dadas as bases técnicas para entendermos a consolidação da dívida pública, podemos retomas o início deste capítulo, onde iniciou-se com a enumeração das principais funções atribuídas ao estado: Alocativa, Distributiva e Estabilizadora. Logo após colocamos algumas correntes teóricas a respeito da participação do mercado na sociedade sob o ponto de vista econômico, entretanto de uma forma mais técnica que omite as principais influências dominantes no pensamento econômico atual. É possível dizer de forma simplificada que existam três bases teóricas ou escolas de pensamento predominantes no cenário econômico atual: Marxista, Keynesiana e Ricardiana.

De uma maneira bem simplificadora é possível dizer que a escola marxista defende um estado máximo, a escola keynesiana um estado moderado e a escola ricardiana um estado mínimo, esta última sob influência da escola novo clássica.

Neste trabalho, por se tratar de um foco em dívida pública sob uma perspectiva macroeconômica atual, focarei na formação da dívida pública Keynesiana e Ricardiana por serem atualmente os pensamentos maciçamente adotados no cenário econômico mundial, sem deixar de ressaltar a importância da escola marxista de pensamento econômico no contexto acadêmico e contributivo nos pensamentos dominantes vigentes.

2.16.1 Keynes e os Keynesianos

John Maynard Keynes (1883-1946), economista britânico e professor foi o precursor da escola de pensamento que leva seu nome e que nos dias atuais entra em contradição com a escola de pensamento fundada pelo também britânico David Ricardo (1772-1823), pelo Escocês Adam Smith (1723-1790) além da grande influencia de Thomas Malthus (1776-1834) que pertence ao chamado pensament clássico da economia.

O pensamento Keynesiano a respeito da formação da dívida pública aponta para a administração do déficit fiscal planejado, de forma que a dívida pode ser usada com instrumento capaz de contribuir para o crescimento econômico. A escola reconhece que na economia capitalista existem ciclos de crescimento e de depressão e que cabe ao estado o papel de promover um movimento anticíclico de

caráter permanente nas economias ditas de mercado, de forma que o gasto e principalmente o déficit público são vistos como instrumentos pontentes para promover tal movimento, aliando-se estes à política monetária.

Sendo assim o modelo keynesiano nos períodos de recessão implica em aumento de défcitis fiscais através de dois canais distintos: endogenamente, devido à queda de arrecadação de impostos sobre a atividade econômica e exógenamente através de políticas de estímulo à economia promovidas pelo estado.

A atuação do governo restringiria-se, portanto em dois orçamentos: Orçamento de gastos correntes e Orçamento de capitais. Essa separação teria por objetivo a separação dos diferentes papéis do estado de provdor de bens e serviços públicos da função anti-cíclica. Ao exigir que o orçamento corrente esteja equilibrado o tempo todo, o pensamento keynesiano busca neutralizar estes gastos. Neste caso a política fiscal como instrumento da administração de demanda dos agentes seria confirmada ao orçamento de capital que, por ser discricionário pode ter ritmo de implementação variado conforme a conjuntura econômica.

Keynes, na realidade preocupava-se com orçamentos equilibrados, de maneira que o défciti público fosse utilizado com medida de última instância caracterizado por uso de forma emergencial e deve ser de uso mais breve quanto possível.

2.16.2 Ricardo e os Ricardianos

O pensamento clássico, por ser de origem mais antiga e de conjuntura bastante diferente da atual com o início da produção industrial no mundo teve sua teoria mais aperfeiçoada pelos neo-clássicos, adequando-se ao mundo atual e evoluindo no conceito por diversos pensadores ao longo dos anos.

Robert Barro (1974), pertencente à escola de pensamento novo clássico, propôs o Modelo de Equivalência Ricardiana em linha com esta nova linha de pensamento clássica, desenvolvendo o pensamento proposto por David Ricardo. Barros sugere que o financiamento de gasto público com emissão de dívida tem efeito similar ao efeito de o financiamento público via impostos e que o aumento da dívida pública, dado o fato de que os agentes são racionais, não teria efeito, visto que os mesmos antecipariam que o aumento do endividamento público levaria à um

posterior aumento nos impostos para cobrir a necessidade de honrar com o pagamento destes.

Desta forma não haveria afetação real na economia, uma vez que o aumento da dívida pública faria com que no presente a renda e o consumo aumentassem, sob o preço de no futuro haver escassês dos mesmos recursos pela necessidade de o governo pagar a dívida, sendo assim, os agentes que são racionais na teoria neo-clássica, poupariam ao invés de gastar, prevendo esse movimento futuro da economia. Logo para a escola neo-clássica a política fiscal anticíclica é ineficaz na estabilidade macroeconômica e causa perda de credibilidade e confiança dos agentes para com o governo.

2.17 Apuração do Resultado Fiscal no Brasil

No Brasil é utilizado para mensuração do resultado fiscal correspondente ao setor público não financeiro (excluindo os bancos) e o Banco Central do Brasil. Existem três formas de apuração do resultado fiscal: Nominal, Operacional e Primário. O resultado de Primário é aquele que inclui apenas o montante de receitas obtidas subtraindo as despesas; o resultado Nominal é aquele que inclui no resultado primário a inclusão do pagamento de juros da dívida pública e o resultado Operacional inclui ao resultado primário os juros e a inflação e é muito utilizado em períodos de alta inflação.

3A DÍVIDA PÚBLICA FEDERAL BRASILEIRA: DO REAL AO GOVERNO LULA

O capítulo busca consolidar a conceitualização da Dívida Pública Federal Brasileira, apontando suas peculiaridades quanto à sua apuração, além de também, no que tange sua composição, relacionar os indexadores aos quais está atrelada, apontando e elucidando os principais Índices utilizados.

De forma paralela, discute-se um breve cenário pré-Plano Real e aprofunda-se na demonstração dos resultados fiscais ao longo do período de efetivação do Plano Real e no posterior governo de Fernando Henrique Cardoso (FHC) e Luís Inácio da Silva (Lula).

Pretende-se observar a progressão da Dívida Pública Federal enquanto sua “saúde”, ou seja, sua sustentabilidade ao longo do período relacionada com o Produto Interno Bruto (PIB), Dívida Externa, entre outros indicativos.

3.1 Índices e Indexadores no Brasil

No Brasil existem índices nos quais os títulos emitidos pelo ente público e/ou privado se indexam para que sirvam de referência. Uma definição de indexador de fácil entendimento pode ser o reajuste de um determinado valor, levando-se em conta um índice base, remuneração esta, pela aquisição e custódia destes títulos.

Como o objetivo aqui é observar os títulos emitidos pelo ente público que compõe o montante de sua dívida, busca-se evidenciar em detrimento dos demais índices e indexadores existentes no mercado financeiro aqueles principais que são disponibilizados pelo Tesouro Nacional do Brasil – o órgão responsável pela administração da Dívida Pública Federal Brasileira – para compor o ajuste financeiro empregado nos títulos por ele emitidos. Os principais índices utilizados na indexação de títulos no cenário do setor público brasileiro são: Taxa Selic, Taxa de Câmbio e Índice de Preços.

3.1.1 Taxa Selic

A Taxa Selic é a sigla para Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic), criada no ano de 1979 pelo Banco Central do Brasil e pela antiga Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto (Andima), que posteriormente viria a se

fundir com a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) a fim de formar atualmente a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e Capitais (Anbima). Em sua fundação a Selic teve por objetivo tornar a negociação de títulos no país mais segura e transparente.

A taxa básica de juros é definida pelo Copom (Comitê de Política Monetária) e tem por objetivo ser a taxa base para todas as transações financeiras praticadas na economia, andando lado a lado com os movimentos inflacionários observados na mesma. Assim sendo, para se obter uma taxa de juros real é necessário subtrair da Selic a inflação observada no período.

Para se obter a Taxa Selic é necessário fazer uma média diária ponderada pelo volume das operações, feito através da fórmula a seguir:

$$Selic = \frac{\sum_{i=1}^n VE_i \cdot DI_i}{\sum_{i=1}^n VE_i}$$

onde:

Selic = taxa média apurada;

DI_i = Taxa da i-ésima operação;

VE_i = Valor de emissão da i-ésima operação;

n = número de operações na amostra.

Fonte: taxaselic.org

Deste modo, observamos que a Taxa Selic é, na verdade, um acúmulo de aplicação de taxas de juros diárias empregada na comercialização de títulos diversos onde na somatória de seu resultado diário em período específico (semana, Mês, ano) busca refletir no mercado real a taxa de juros indicada como base pelo Governo Federal.

Trata-se, portanto, de uma taxa de curtíssimo prazo (diária) que é de essencial importância nos tratos financeiros brasileiros, uma vez que é utilizada

como base para todas as transações financeiras, inclusive os empréstimos interbancários, que os bancos ao fazem para complemento de caixa e garantia mínima de saques de seus clientes. Para concretizar o empréstimo interbancário, os bancos usualmente dão como garantia títulos públicos federais de sua posse indexados pela taxa básica de juros da economia, trazendo benefícios quanto às garantias do credor no recebimento desta quantia, de forma que pode-se dizer que o real responsável pelo ressarcimento da quantia emprestada diante de um não pagamento acaba por ser o governo; isso torna a taxa de juros aplicada ao devedor menor que seria se não houvesse o lastro no título governamental.

O Governo Federal, por sua vez, para garantir que a meta de juros estabelecida pelo Copom anteriormente para os 252 dias úteis do ano seja aplicada na prática, exerce controle diário das taxas aplicadas nas transações financeiras através do Banco Central do Brasil (Bacen) e mais especificamente através do Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central (DEMAB), que tem o papel de registrar e administrar (juntamente com a Anbima) diariamente através de seu sistema computacional (com sede no Rio de Janeiro) o cálculo da Taxa Selic “overnight” , que trata das operações do dia, calculadas após o fechamento do mercado financeiro, onde já se possui o volume total de negócios praticados na data, bem como as taxas de juros observadas.

3.1.2 Taxa de Câmbio

A Taxa de Câmbio, nada mais é que a diferença de valor entre duas moedas distintas, ou seja, o valor de troca (câmbio) entre uma e outra. O valor de uma moeda em relação à outra é determinado entre outras coisas pelo montante de reservas que um país detém da moeda em questão disponível para a troca, este montante é caracterizado como Divisas que subdividem-se em conversíveis e não conversíveis. As divisas conversíveis são os estoques em moeda que um país possui de moedas ditas “fortes”, de proveniência dos países de sistema monetário convencionalmente aceito como confiável (tais quais Estados Unidos e União Européia), por outro lado aqueles ditos não conversíveis são estoques em moeda de países “fracos”, isto é, paralelo ao conceito anterior são provenientes de país de sistemas monetários considerados instáveis (como o Brasil e América Latina).

É necessário olhar o conceito de Divisas não apenas como o montante disponível em reservas internacionais de moedas “fortes” para transações, mas também observar que o capital de proveniência estrangeira investido em território nacional também compõe a Divisa, pois uma vez que o investidor escolhe o Brasil como destino de seus investimentos, precisa trocar sua moeda estrangeira por Real e o contrário acontece no movimento inverso. Isso nos leva a observar que na realidade uma boa parte do montante de divisas que um país possui é extremamente volátil e depende muito do “humor” dos agentes com relação às suas perspectivas próprias acerca do desenrolar dos rumos da economia local e ao seu julgar de como isso afetará seu investimento neste cenário, julgando a permanência ou não de seu investimento neste país.

Da mesma maneira desenvolve-se o raciocínio do aumento de preços internos e externos, uma vez que subam (caiam) os preços internos, torna-se mais barato (caro) o produto externo em relação ao interno e aumentam-se (diminui-se) a demanda por divisas, agravando ainda mais o problema de controle sobre a Taxa de Câmbio, uma vez que o aumento (a queda) de demanda certamente levará ao aumento (a queda) do valor das divisas, sendo que ambos os movimentos são prejudiciais para o bom desenvolvimento econômico.

É neste ponto que entra o modelo econômico em que está enquadrado o país na determinação da taxa de câmbio, pois o governo pode adotar a estratégia de manter uma Taxa Fixa de Câmbio, lançando mão de suas reservas de divisas a fim de atuar no mercado, comprando ou vendendo a moeda estrangeira que deseja para regular seu preço conforme seus objetivos, ou então funcionar como um expectador das flutuações proporcionadas pelo mercado, agindo apenas em caso de extrema necessidade, adotando a estratégia de Taxa de Câmbio Flutuante.

No caso brasileiro recente, o Banco Central do Brasil é o responsável pela administração monetária e atua com Taxa de Câmbio Flutuante desde o ano de 1999 e apesar de possuir alguma importância a moeda europeia (Euro), a principal divisa conversível mantida pela instituição é a moeda norte americana (Dólar)

3.1.3 Índice de Preços

O Índice de Preços é uma unidade de medida que calcula a variação do nível de preços reais na economia, levando-se em conta uma cesta básica de consumo pré estabelecida e a variação da mesma dentro de um período de tempo.

No Brasil existem dois tipos de índices de medida dos preços, que são o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), sendo que ambos possuem período de coleta de dados entre os dias 1 e 30 de cada mês nas principais regiões metropolitanas do país. O IPCA leva em conta família que possuem rendimento entre um e quarenta salários mínimos, qualquer que seja a fonte de rendimentos e que sejam residentes nas áreas urbanas, diferenciando-se do INPC no que diz respeito à renda das famílias analisadas, que no caso pertencem à faixa de um a cinco salários mínimos e também com relação à sua renda que deve ser de cunho salarial.

Também de importante peso na composição de índices por Índice de Preços está o Índice Geral de Preços do Mercado (IGPM), disponibilizado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). O índice tem grande peso não apenas no que diz respeito aos indexadores por títulos, mas também é amplamente utilizado pelo mercado financeiro e bastante respeitado pelos agentes econômicos, por ser considerado muito completo e consistente. O índice é composto pelo IPA-M (Índice de Preços ao Consumidor – Mercado), pelo IPC-M (índice de Preços ao Consumidor – Mercado) e pelo INCC-M (índice Nacional de Custo de Construção – Mercado) com proporção de 60%, 30% e 10% respectivamente. Sua apuração é realizada do dia 21 do mês anterior até o dia 20 do mês totalizando 30 dias, o IGP – 10 mede do dia 11 do mês anterior até o dia 10 do mês vigente e o IGP-DI mede do primeiro ao último dia do mês corrido.

O IGPM, porém, é o único dentre os três apurados pela FGV que conta com prévias disponibilizadas a cada 10 dias e é considerado um índice alternativo, pois não analisa a inflação por renda e sim pelo conjunto de produtos disponibilizados na economia, levando em conta desde produtos de consumo básicos, preço de materiais de construção, até recreação, transporte, vestuário e despesas diversas, sendo utilizado para correções de valores contratuais, como de aluguéis, tarifas públicas e até seguros de saúde.

3.1.4 Títulos pré e pós Fixados

O Indexador de dívida Prefixada, a pesar de ser um indexador do título - que quer dizer que ajusta determinado valor seguindo um determinado índice - não corresponde exatamente a um índice em si, diz respeito à uma forma contratual, onde seu prazo de vencimento e sua indexação são pré estabelecidas independentemente de quaisquer que sejam os movimentos mercadológicos que venham acontecer. Na obtenção deste título pode-se usar um ou um misto de indexadores a fim de compor a remuneração pela custódia do título, desta forma podemos, de maneira geral, dizer que existem dois tipos de obtenção contratual de títulos, os pré-fixados e os pós-fixados.

Os títulos pós-fixados são de baixíssimo risco para o investidor, uma vez que ele está inerente aos movimentos do mercado para compor sua remuneração ao responsável pela custódia daquele título, como por exemplo, a possível volatilidade da taxa básica de juros adotada pelo governo seria remunerada se assim fosse o indexador do título em questão. No caso brasileiro a modalidade de títulos pós-fixados é empregado na maioria dos títulos emitidos da dívida pública, dentre outros fatores, devido à desconfiança do mercado ao histórico frágil no que concerne o sistema de administração pública do país, apenas recentemente revertido.

Por sua vez os títulos pré-fixados possuem um risco maior, visto que a taxa de juros aplicada é acordada entre as partes no momento da compra e com data de vencimento pré-estabelecida (assim como os pós-fixados), isso significa dizer que o investidor ao final do prazo estabelecido estará mais vulnerável aos movimentos da economia que sucederam durante o tempo de vigência contratual, correndo mais risco de sair com menos dinheiro do que entrou.

3.2 Carteira de Títulos

A Carteira de Títulos, também denominada de Carteira de Investimentos é o nome dado ao grupo de ativos pertencentes a pessoa física ou jurídica. Os títulos podem ser divididos em dois tipos distintos: Títulos Públicos e Títulos Privados. Embora haja a distinção entre Títulos Públicos e Privados na teoria eles são iguais, são promessas de pagamento de uma quantia pré determinada emitido por instituição (pública ou privada) e com um vencimento também pré fixado, de forma

que em teoria o agente é possuidor de uma fração (ainda que ínfima) da instituição a qual adquiriu o título, títulos este onde os agentes têm por objetivo obter rendimento advindo de juros remunerados pela custódia da dívida institucional, ou especular, tendo em vista as flutuações e instabilidades do mercado que possam influir no valor do título adquirido.

É neste ponto que entra a diferenciação principal acerca da carteira de Títulos Públicos e Privados, pois é possível afirmar que a instituição governamental é pouco vulnerável a um colapso financeiro em detrimento da privada, embora não seja uma regra, é o pensamento consensual dos agentes que assim seja - salve casos em que as economias estejam em grande desequilíbrio - podemos também observar que o maior risco proporcionado pelo Título Privado poderá resultar em maiores lucros, enquanto que o Título Público (*coeteris paribus*) é mais estável, todavia propicia lucros mais modestos.

Todo esse mecanismo de compensação ao investidor são estratégias de atração dos mesmos por conta da instituição que necessita se financiar via mercado financeiro e tudo isso acontece porque o valor do título possui relação inversa com a variação do indexador aplicado no mesmo, ou seja, se o índice base sobe, o título desvaloriza e se ela cai, o título valoriza.

Do ponto de vista da instituição Governo, que é a provedora do título público e, portanto, a emissora da dívida, existe a premissa – estritamente financeiramente dizendo – de perder dinheiro com a promessa da recompensação do valor emitido mais o valor do indexador lastreado pelo índice base, durante o período de vigência da custódia titular. É portanto, também de interesse do governo a variação do índice qual está atrelado o título, mais especificamente a taxa básica de juros (Selic) que regula todo o movimento, não apenas do mercado financeiro, mas também da economia como um todo, influenciando em diversas áreas da macroeconomia.

O entendimento sobre Carteira de Títulos é muito importante para analisarmos a Dívida Pública Federal Brasileira, pois ao levar em conta a conjuntura socioeconômica do momento no que diz respeito à sua afetação na macroeconomia e ao montante da dívida, é possível entender a razão de os agentes preferirem um ativo ao invés de outro a fim de compor sua carteira, isto é, entendemos melhor a preferência por títulos atrelados a um índice em detrimento de outro, a preferência por títulos com remuneração pré ou pós-fixada além de preferência por títulos de curta ou longa duração.

3.30 Conceito de Dívida Pública Federal no Brasil

O conceito de Dívida Pública Federal no Brasil nos dias de hoje, nada mais é que uma dívida contraída pelo Governo Federal – mais especificamente o Tesouro Nacional – utilizado, a princípio, para financiar um déficit orçamentário – inclusive refinanciamento da própria dívida; e também para realizar determinadas operações previstas na Lei de Diretrizes Orçamentária (LDO).

A Dívida Pública Federal pode ser caracterizada por formas distintas, nas quais as principais são: quanto à modalidade utilizada para o endividamento e quanto à moeda na qual é contratada a dívida.

Com relação à modalidade do endividamento podemos caracterizar duas formas distintas: via emissão de títulos e via celebração de contratos. A emissão de títulos pelo Governo Federal, por meio de títulos do tesouro direto através de oferta pública (leilões) ou de forma direta ao detentor, referem-se a dívidas contraídas diretamente junto ao credor – pessoa física ou pessoa jurídica - responsável pela custódia deste título que pode ser de proveniência nacional ou internacional, estando determinado no momento de aquisição, o vencimento e a modalidade de remuneração durante o período de validade do mesmo, essa dívida é denominada mobiliária.

No entanto existem casos em que a dívida é assumida mediante contratos, sob a forma de empréstimos contraídos nacionalmente ou internacionalmente por instituições multilaterais (tais como o Banco Mundial e agências governamentais estrangeiras e instituições financeiras), dívidas estas que são denominadas dívidas contratuais.

3.3.1 A Dívida Pública Federal Interna e Externa.

O distinção entre Dívida Pública Federal Interna (DPFi) e Dívida Pública Federal Externa (DPFe) se dá no que diz respeito à moeda na qual a os movimentos financeiros são executados, levando-se em conta pagamento e recebimento, a Dívida Pública Federal pode ser caracterizada como interna ou externa. Quando os fluxos financeiros são executados na moeda nacional corrente – no caso brasileiro o Real – ocorre a denominação desta dívida como Interna, por outro lado, quando os

fluxos financeiros são observados na utilização de moeda estrangeira – no caso brasileiro a moeda norte americana Dólar – a dívida é denominada como dívida externa.

Atualmente no Brasil, toda a Dívida Pública Federal em circulação no mercado nacional é paga na moeda corrente, o Real, e quase em sua totalidade captada a partir da emissão de títulos públicos, portanto, pode ser denominada também como Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi) em paralelo à anteriormente apresentada Dívida Pública Federal Interna (DPFi).

No caso da Dívida Pública Federal Brasileira movimentada em moeda estrangeira, a Dívida Pública Federal Externa (DPFe), analogamente ao caso da dívida negociada em moeda nacional denominada por DPMFi, a dívida externa também é contraída essencialmente via emissão de títulos – emitidos via leilões no mercado internacional - e contratos disponibilizados na moeda .

3.3.2 Sustentabilidade da Dívida Pública

A Dívida Pública possui também importantes conceitos que são utilizados para análise de sua sustentabilidade que são os conceitos de Dívida Líquida, Dívida Bruta Relação entre a Dívida e o Produto Interno Bruto (PIB).

O conceito de Dívida Líquida, denominado por Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) está diretamente relacionado com o conceito de Receita Corrente Líquida (RCL) e também ao resultado fiscal alcançado pelo Governo Federal (e seus entes federativos) em sua forma de apuração, observando o montante arrecadado, subtraído do montante de receitas sob uma determinada competência.

Por sua vez o Estoque de Dívida Pública, também chamado de Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) é a representação do montante total da dívida, levando em conta as dívidas interna e externa, mobiliária e contratual, de responsabilidade do Tesouro Nacional e do Banco Central do Brasil no mercado – sendo que por força de Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), após 2002 o Tesouro Nacional passa a ser o único emissor de títulos da Dívida Pública Federal. Trata -se de outro conceito formador de parâmetros para se analisar a dívida pública, uma vez que considera o total de dívidas contraídas por todos os entes federativos, quer seja para os agentes privados, quer seja para os agentes públicos financeiros; sem considerar os ativos dos entes governamentais entre si. É importante ressaltar que as

empresas estatais não são abrangidas por este indicador, nem o Banco Central, embora suas operações compromissadas com o setor financeiro sejam registradas como dívida do governo geral.

Outro parâmetro representativo utilizado pelo Governo e pelos agentes na determinação da sustentabilidade da dívida é a relação Dívida/PIB, pois leva-se em conta o quanto o governo gastou em relação ao crescimento e desenvolvimento econômico apresentado pelo país no período. Quanto maior for o montante desta razão tem-se como resultado uma reação dos agentes de aversão aos títulos públicos, uma vez que demonstra a insustentabilidade de pagamento: em outras palavras, a Dívida aumenta em passo que o enriquecimento do país diminui.

Juntamente com a análise da Dívida Pública Federal Brasileira em si, o prazo médio de vencimento dos títulos componentes da dívida é uma referência muito importante, tanto pelos agentes econômicos quanto pelo Governo Federal na caracterização da sustentabilidade desta, uma vez que a média dos vencimentos totais revela o risco de refinanciamento da dívida pública, sendo que quanto maior o prazo médio de vencimentos, menor o risco.

3.4 Estabilização Econômica e o Marco do Plano Real

O objetivo deste capítulo, a pesar de tamanha importância intrínseca do desenvolvimento da Dívida Pública Brasileira desde seu surgimento, juntamente com o Brasil enquanto território, em primeiro momento como colônia, subordinada à metrópole portuguesa, passando por todo o período republicano - proclamado em 1889, pelo então imperador, Dom Pedro II - ater-se-á fundamentalmente, na análise do período que estende-se desde a instalação do Plano Real até o final do governo presidencial de Luiz Inácio Lula da Silva (Lula).

Devido à sua importância e relevância no que diz respeito ao movimento histórico-econômico recente, o Plano Real representa um marco de extrema importância e tange diretamente os movimentos macroeconômicos atuais, caracterizando-se como objeto crucial de análise durante o período proposto, não apenas do ponto de vista econômico, mas também no prisma social motivador de seu surgimento.

3.4.1 Período econômico pré-Real

Antes da implementação do Plano Real, o Brasil passava por um momento conturbado em sua história, pois no que diz respeito ao cenário político, havia ainda fortes resquícios de um período nebuloso que se arrastou por vinte e quatro anos (1964-1988), denominado de “Ditadura Militar”. Movimento este que se caracterizou pelo fechamento do congresso nacional e imposição de poder via força pelo Exército Brasileiro a fim de impor suas doutrinas e ideologias à população.

No que diz respeito a esse período de domínio militar no cenário econômico brasileiro, pode-se apontar planos de cunho desenvolvimentistas e nacionalistas, representados principalmente pelo Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG), que possuía como objetivos principais: (a) Combate inflacionário, (b) Aumento de investimentos estatais (infraestrutura), (c) Reformas do sistema financeiro nacional, (d) Diminuição de Disparidades Sul-Norte, (e) Atração de investimentos externos.

Os aspectos positivos trazidos pelo plano foram entre outros, foi o chamado “milagre econômico”, onde a economia brasileira cresceu entre 7 e 13% ao ano, mas que no entanto, trouxe o aumento inflacionário, aumento exponencial da dívida externa e falha na distribuição de renda mesmo com o crescimento econômico.

Após o fim do “milagre econômico” motivado entre outros fatores pelo choque do petróleo em 1974, influenciando a balança de pagamentos devido à importação de produtos derivados e ao esgotamento de financiamento externo, começa o período de abertura política e o movimento de eleições diretas pela população.

Destarte, pode-se dizer que houveram avanços quanto à gestão pública no Brasil durante o período, e mais especificamente na gestão da Dívida Pública, dentre elas, talvez a mais notória foi na criação da Secretaria do Tesouro Nacional no ano de 1986 a fim de centralizar e viabilizar de maneira mais efetiva o controle financeiro das contas públicas

Finalmente no ano de 1988 é instituída a constituição brasileira, denominada “constituição cidadã” e é eleito diretamente por voto direto da população, pela primeira vez após décadas, o presidente Fernando Collor, que utilizou medidas consideradas provenientes da “cartilha econômica ortodoxa” visando o controle do movimento inflacionário.

Após varias medidas e tentativas de combate inflacionário, o presidente é deposto de seu mandato via “impeachment” – embora tenha deixado o cargo antes da efetivação do processo – no ano de 1992, por descontentamento maciço da população com suas medidas e por suas práticas serem consideradas subversivas com diversas denúncias de corrupção e utilização do recurso público em benefício próprio.

3.4.2 A Dívida Pública Federal Externa (DPFe) pré-Real

O histórico brasileiro acerca da Dívida Pública Externa sempre foi conturbado, levando-se em conta que o país fora em passado não tão distante uma colônia de exploração subjugada aos propósitos da metrópole portuguesa. Tal quadro não mudou tanto com relação à proclamação da república (1889) que a pesar dos esforços de conter a Dívida Externa, viam-se os governantes estrangulados pelo perverso Balanço de Pagamentos sempre negativo.

Sem condições de honrar com seus compromissos de pagamentos junto aos seus credores, embora alguns pagamentos tenham sido efetuados, inicia-se um enorme período de negociações até acordo permanente de dívida em 1943, ficando ausente dos mercados creditícios internacionais até 1960.

o período de prosperidade econômica pós-Segunda Guerra Mundial com grande liquidez de recursos internacionais, interrompido pelos choques do petróleo de 1973 e 1979 e afetando diretamente a captação de recursos via celebração de contratos internacionais devido ao brusco aumento da taxa de juros aplicadas a nível internacional dificultando o crescimento econômico dos países em desenvolvimento como o Brasil.

A partir dos anos 1980, foram feitas tentativas de financiamento via recurso internacional buscando a estabilização do cenário anterior de estrangulamento de crédito externo que culminaram com a decretação de moratória feita pelo governo do México em 1982. Dentre as medidas, a que surtiu efeito foi a execução do Plano Brady (1989), que foi anunciado pelo secretário do tesouro norte-americano Nicholas F. Brady que propunha aos países devedores a renovação da dívida externa a partir do pagamento dos encargos e juros (denominados Bônus), em troca os países devedores deveriam promover reformas liberais em seus mercados. Esse plano, a

pesar do ceticismo inicial, trouxe calma aos agentes econômicos e tornou possível o gerenciamento da dívida dos países devedores.

Dessa forma podemos dividir o desempenho da Dívida Pública Brasileira Externa no período pré-Plano Real de três formas distintas: (I) período que passa desde a era colonial, a consolidação da República, até o ano de 1943, onde o Brasil ausenta-se do crédito externo, (II) de 1964 até o final da década posterior, com acentuado acúmulo de dívida e (III) nos anos 1980 com sucessão de medidas buscando corrigir desequilíbrios auferidos na política de gestão da dívida, até a concretização do Plano Brady no início dos anos 1990.

3.5A Implementação do Real e o Governo de FHC

Destarte, a elaboração e instalação do Plano Real em 1994, sob ambiente de enorme instabilidade político-econômica, e portanto, de crise de confiabilidade tanto dos agentes financeiros nacionais quanto os internacionais e com variação abrupta diária do valor da moeda, não haviam meios de se fazer planejamento a médio e longo prazo - sendo todas as formas de negociações feitas a curtíssimo prazo - não sendo diferente no caso dos títulos emitidos pelo Governo Federal e empresas, que possuíam indexadores atrelados a índices como taxa de câmbio e juros, com vencimentos de igual efemeridade.

Foi então que em 27 de Fevereiro de 1994 implementa-se o chamado Plano Real através da Medida provisória de número 434 instituindo a Unidade Real de Valor (URV) e promovendo a desindexação da economia brasileira e com a posterior emissão da nova moeda, o Real (em 1 de julho de 1994), em substituição à anterior, Cruzeiro Real, em um plano novo, de orientação heterodoxa e chefiado pelo então Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso (FHC)

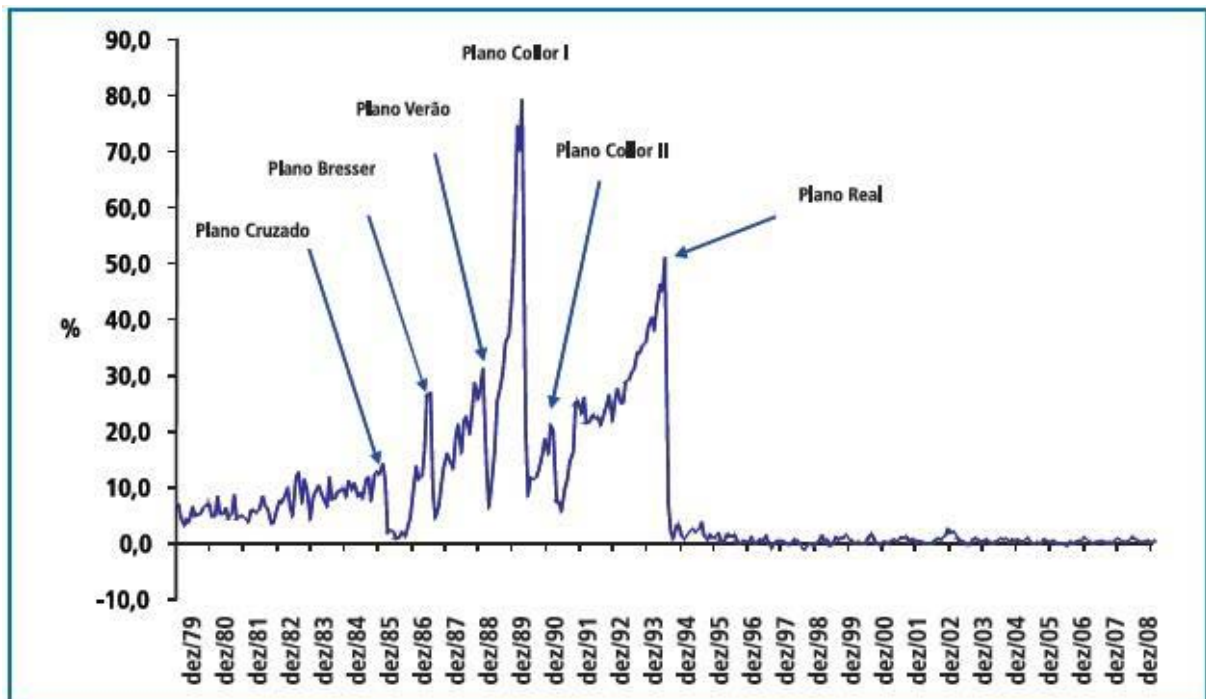
O governo do presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC) teve início em 1994 - prorrogando-se via reeleição em 1998 para um segundo mandato – e terminou final de 2001, quando completos oito anos de governo.

O principal objetivo do então Presidente era de prosseguimento com o Plano Real, cujo principal objetivo era dar fim ao recrudescimento inflacionário que assolava a economia brasileira há décadas sob uma forma de “inércia inflacionária” e embora o plano fosse de cunho heterodoxo, houve um misto com a cartilha ortodoxa que é observada na manutenção da alta taxa básica de juros, objetivo de

superávit fiscal da economia via corte de gastos governamentais, além do processo de privatização de empresas estatais com a finalidade de equilibrar o balanço de pagamentos. Com a fusão de pensamentos elaborada através da consolidação do Plano Real, obteve-se um êxito jamais observado em nenhuma tentativa anterior de estabilização econômica do Brasil.

O gráfico 3.2 a seguir elucida bem o cenário alarmante antes da implementação do Plano Real e o seu cenário posterior que permanece ainda no presente:

Gráfico 3.2 – Evolução da inflação (1979 – 2008)



Fonte: Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe)

3.60 Governo FHC e a Dívida Pública Federal

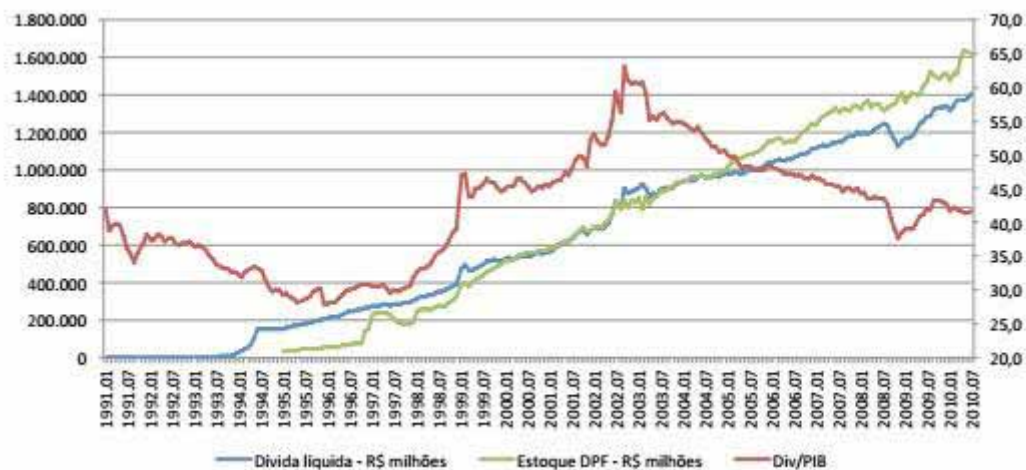
Apesar de o plano econômico posto em execução pelo Ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso –sob presidência de Itamar Franco, no ano de 1994 - lograr um resultado excepcional, no que diz respeito, entre outros fatores, do advento inédito do controle inflacionário no Brasil, acarretou em sacrifícios a fim de sustentar esse objetivo.

Ocorre que a partir do ano de 1994 houveram aumentos exponenciais da Dívida Pública Federal Brasileira, revelando os esforços fiscais de cunho

heterodoxo, praticados pelo Governo Federal objetivando o controle da “inércia inflacionária”, em primeiro momento via indexação de preços e em segundo momento através da manutenção de taxa fixa de câmbio evidenciando a rigidez da política monetária.

Entre o conjunto de fatores motivadores do inflamento da Dívida Pública Federal no período mencionado, pode-se apontar substancialmente como principais causas: (a) rígida política monetária, que fez elevar a taxa básica de juros, (b) reduzido superávit primário, em alguns setores até negativo, (c) revelação de gastos governamentais anteriormente omitidos, para se estabelecer uma política de transparência fiscal.

Gráfico 3.3 – Evolução da Dívida Pública Federal (1991 – 2010)



Fonte: Ipeadata e Secretaria do Tesouro Nacional

Observando o gráfico 3.3, nota-se que a partir do ano de 1994, a grande ascendência da curva representada pela Dívida Pública Líquida com relativa estabilidade entre o período de meados do ano de 1994 até o início do ano de 1995, quando houve a corrida presidencial brasileira, sendo eleito como presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC). Com o prosseguimento do Plano Real e a política de endividamento público representado pela continuidade da ascendência da curva de Dívida Líquida, seguida pela da curva de Estoque da Dívida Pública Federal.

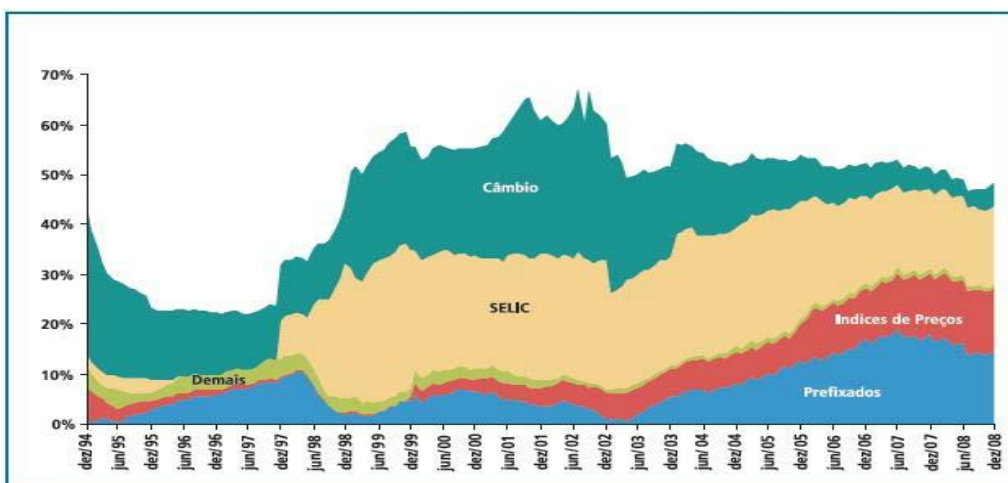
Já no que representa a curva de relação Dívida/PIB, observa-se tendência de queda até meados do ano de 1997, devido ao crescimento do PIB neste período e mesmo com o financiamento público via privatizações, a Dívida Pública Líquida

pouco se altera frente à ligeira queda do estoque da DPF. O cenário logo reverte-se no início do ano de 1998 com o fraco desenvolvimento da economia no ano – em muito motivado pela conjuntura internacional de crise -voltando a ascender à curva representativa do estoque da DPF, assim como a curva da relação Div/PIB, culminando em seu ápice ascendente durante o governo FHC no ano de 1999, com a abertura cambial a posterior manutenção do nível, salve pequenas oscilações, do nível da dívida até o fim de seu governo.

3.6.1 Efeitos na Dívida Pública Federal Interna (DPFi)

Com a implementação do Plano Real e o controle inflacionário por um período maior que apenas alguns meses, começa-se a construir algo que nunca se havia visto no Brasil: a confiança dos agentes. A partir desse momento o país começa a se livrar do mau que atormentou a estabilidade econômica por muito tempo e a partir de então, torna-se possível exercer mudanças que antes não eram possíveis justamente pela ausência de confiança, possibilitando também alterar a composição e a respectiva “saúde” da dívida pública brasileira que são diretamente afetadas por esta mudança crucial no cenário econômico, assim como no consequente e gradual comportamento dos agentes internos e externos.

Gráfico3.4 - Composição da DPF por Indexadores (1994– 2008)



Fonte: Tesouro Nacional

Nota-se a partir do gráfico 3.4 que a progressão dos principais indexadores, conforme especificados anteriormente ficam por conta da Taxa de Câmbio, Taxa

Selic, Índice de Preços e Prefixados. Pode ser observado um aumento muito importante na emissão de títulos prefixados a partir do ano de 1995 e sua posterior queda a partir de meados de 1997, durante a crise desencadeada pelos “Tigres asiáticos” – apelido dado aos países do sudeste asiático que lograram grande desempenho econômico desde os anos 60, composto por Coréia do Sul, Taiwan, Hong Cong e Cingapura. As crises de conjuntura internacional abalaram o mercado interno ao passo que houve quebra de confiabilidade por parte dos agentes, deixando de adquirir títulos pré-fixados e voltando a investir em outros títulos pós-fixados.

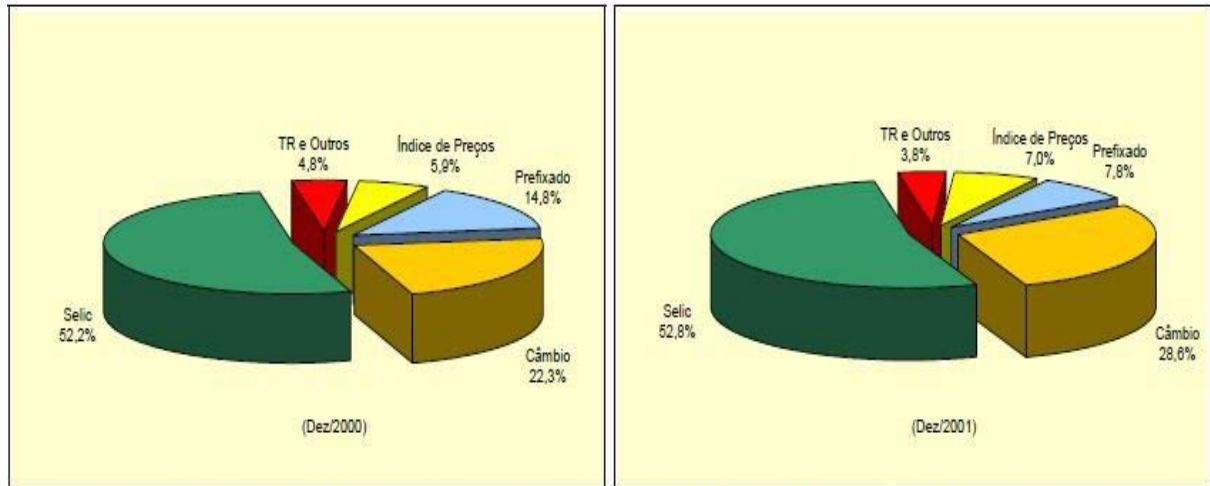
Amenizados os efeitos da crise em meados do ano de 1998, observa-se que houve dificuldades na volta da emissão dos mesmos títulos, os prefixados, motivado entre outros, principalmente devido ao fato do crescimento exponencial e constante do montante da dívida pública federal brasileira, provocando temor por parte dos agentes e do governo federal de um refinanciamento, isto é, de nova emissão de títulos para arcar com o pagamento dos anteriores.

Assim sendo, evitou-se colocar no mercado títulos prefixados com vencimento inferior a seis meses, privilegiando dessa forma os títulos pós-fixados de vencimentos mais longos, movimento qual que se agrava com a abertura cambial em janeiro de 1999 que fez reduzir a volatilidade da taxa de juros, reduzindo também aos olhos do governo o risco do refinanciamento da dívida, uma vez que ao reduzir o déficit na balança de pagamentos diminuiria o endividamento público e aumentava-se o superávit primário.

Observa-se também a maior emissão de títulos indexados pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC) a partir de 1999 com o objetivo de alongar a dívida pública brasileira buscando reduzir o número de títulos indexados pela Selic e taxa de câmbio a fim de também torna-la mais “saudável” e sustentável, uma vez que a remuneração contida por este indexador paga a variação inflacionária do período contratado, mais um juros que geralmente é prefixado, portanto é considerado um título pós-fixado, pois a taxa inflacionária é muito volátil. Isto torna a dívida do governo mais saudável, pois provavelmente despenderá menos ao pagamento de juros deste título e também deixará de ser refém da taxa básica de juros (Selic), podendo usar esta para outras finalidades de políticas macroeconômicas. Tal cenário é atrativo para o investidor, que obterá seu investimento remunerado pela inflação do período e mais uma taxa de juros. Além do que, quanto maior o número

de detentores deste tipo de título-dívida, torna-se uma pressão a mais para que o governo mantenha-se dentro dos limites pré-estabelecidos de taxa inflacionária.

Gráfico3.5 - O estoque da DPF deixado por FHC



Fonte: Tesouro Nacional. Nota para a Imprensa – Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (Dez/2000 e Dez/2001)

Ainda no que diz respeito à DPMFi, o estoque total deixado para Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) está ilustrado no gráfico 3.5. Ainda que tenha havido progresso na composição e sustentabilidade da Dívida, mais da metade dela era composta por títulos pós-fixados indexados pela Taxa Selic, cerca de um terço indexado pela taxa de Câmbio e apenas cerca de 8% de títulos eram pré-fixados ao final do mandato de FHC.

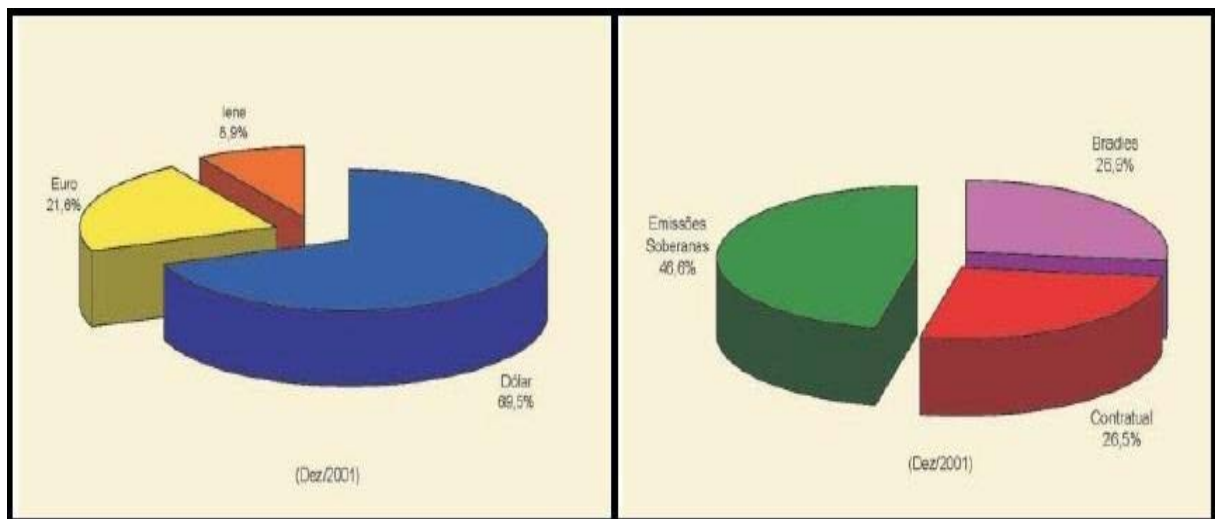
3.6.2 Efeitos na Dívida Pública Federal Externa (DPFe)

No que tange a Dívida Pública Federal Externa no período com o advento do real e sua “âncora” lastreada na política cambial era de grande importância que houvesse influxo de capitais externos para o Brasil, aí se inicia uma nova era de emissão de títulos públicos no mercado internacional objetivando financiamento. Dá-se a partir de então a fase de emissões soberanas, em 1994, mesmo que em meio à crise do México, que dificultava o acesso do Brasil ao mercado norte-americano devido à falta de confiabilidade no mercado de países emergentes, a administração federal do período consegue meio à flexibilização no que diz respeito à Dívida

Pública, emitir novos títulos buscando diversos mercados como o japonês, alemão, entre outros.

Mesmo com as sucessivas crises mundiais observadas no período o governo continuou a acumular passivos internacionais inclusive junto ao Fundo Monetário Internacional mantendo a confiabilidade do mercado sobre o refinanciamento da dívida. No entanto, em vistas a diminuir o passivo externo via manutenção de taxa fixa de câmbio em 1999 ocorre à abertura cambial ocorrendo grande desvalorização da taxa de cambio. Por fim, Governo passa por instabilidades causadas pela crise da Argentina em 2001 e por fim devido aos movimentos pré-eleitorais de 2002.

Gráfico3.6 - Composição da Dívida Pública Federal Externa Dezembro 2001



Fonte: Tesouro Nacional

Conforme podemos observar no gráfico 3.6, ao final de 2001 a composição da DPFe dava-se principalmente na concentração de divisas em Dólares (69,5%), Euros (8,9%) e Ienes (8,9%). A forma de contração da dívida esta em sua maioria na forma de emissões soberanas (46,6%), em segundo Bradies (26,9%) e por último Contratual (26,5%).

3.7 O Governo Lula e a Dívida Pública Federal

Em Janeiro de 2002 toma posse o presidente Luiz Inácio da Silva (Lula), após disputar as eleições desde o movimento das eleições diretas sem sucesso. A eleição do presidente é um marco inédito na história brasileira, visto que jamais um membro

de proveniência das classes sociais mais humildes veio a ser eleito para um cargo tão referencial e representativo como este. Neste cenário de incertezas os mercados nacional e internacional reagem, causando efeitos na Dívida Pública Federal.

Ao assumir a presidência, Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) enfrenta cenário de crise latino-americana com a crise da Argentina, sofrendo ainda os sintomas de sua fase mais aguda do ano de 2001 – a qual decretara moratória de sua dívida e que pode ser considerada como presente até hoje no cenário econômico argentino - e no entanto coloca em prática suas medidas de plano de governo para a distribuição de renda e para extinção do quadro de miséria que assolava uma grande parcela da população brasileira, a qual vivia a baixo da linha da pobreza (segundo a Organização das Nações Unidas – ONU), com menos de um Dólar por dia.

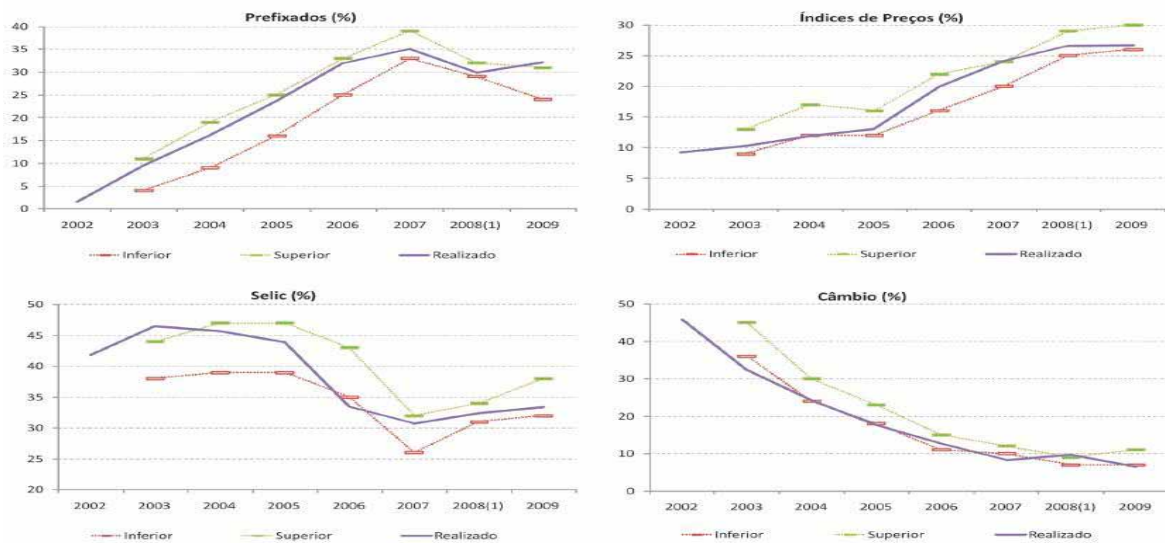
Segundo pesquisa do professor da Fundação Getúlio Vargas, Marcelo Neri, a pobreza no Brasil caiu 50,64% entre Dezembro de 2002 e dezembro de 2010, tomando como base os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (Pnad) e Pesquisa Mensal de Emprego (PME). Ainda pela pesquisa, a renda dos 50% mais pobres cresceu 67,93% no mesmo período, enquanto que a renda dos 10% mais ricos cresceu os mesmos 10%.

Quanto ao setor fiscal, durante todo seu governo foi perseguido o objetivo dado pelo plano real de manter sempre positivo o superávit primário da economia, tendo em vista sempre seu aumento. Pode-se destacar no período de seu governo o ano de 2009, sendo este o menor superávit primário desde que se iniciaram as séries levantadas pelo Banco Central do Brasil em 2001, obtendo um superávit de apenas 2,0% do PIB, contra os 3,4% em 2008. Os motivos para tal podem ser creditados à crise econômica global em 2008.

3.7.1 Efeitos na Dívida Pública Federal Interna (DPFi)

Destarte, as políticas de distribuição de renda e extermínio da fome no Brasil aplicadas pelo governo Lula houve continuidade nas políticas de melhoramento do perfil da dívida pública.

Gráfico3.7 - O desempenho percentual por indexador da DPF (2002 – 2009)

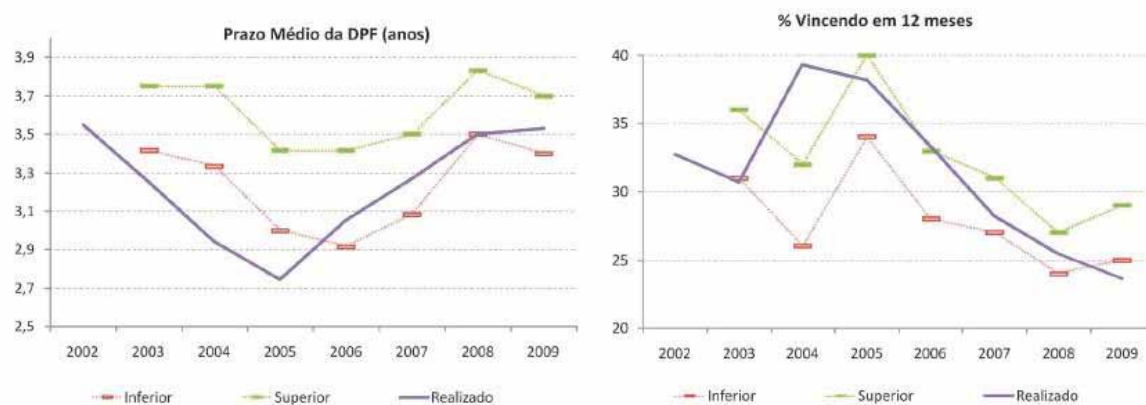


Fonte: Tesouro Nacional

Ao observarmos o gráfico 3.7 a respeito do desempenho dos indexadores da DPF, podemos observar a tendência de melhora do perfil da dívida, uma vez que houve significativo aumento nos Prefixados, que saíram de menos de 5% em 2002 para atingir cerca de 30% em 2009. Também houve aumento no indexador por Índice de Preços saindo de menos de 10% em 2002 para mais de 25% em 2009.

Concomitantemente com as maiores participações dos títulos objetivados pelo Governo Federal, observa-se tendência forte de queda nos títulos atrelados a indexadores como a Taxa Selic (cerca de 40% para 35%) e principalmente à Taxa de Câmbio (cerca de 45% para menos de 10%).

Gráfico3.8 - Indicadores da Estrutura de Vencimentos da DPF



Fonte: Tesouro Nacional

Novamente, nota-se no gráfico 3.8 o compromisso assumido do governo com a busca pela sustentabilidade da DPMFi, pois, embora o prazo médio da dívida tenha se mantido praticamente estável no período, tende a subir após forte queda no ano de 2005. Além disto, a porcentagem dos títulos com vencimento de curto prazo (12 meses) caiu substancialmente.

Demonstra-se, portanto, durante o Governo Lula uma tendência de melhoria na condição da DPMFi, mesmo que tenha havido política de distribuição de renda, nada afetou a sustentabilidade da dívida. Embora tenha continuado o movimento de crescimento da DPF de R\$893,3 bilhões em Dezembro de 2002 para R\$1.497,4 bilhões em Dezembro de 2009 sua sustentabilidade foi aprimorada diminuindo o risco de refinanciamento da dívida mesmo com seu aumento.

3.7.2 Efeitos na Dívida Pública Federal Externa (DPFe)

Com a volta de uma normalidade econômica em meados do ano de 2003 dados os desconfortos internacionais a respeito da troca de poderes e de orientações ideológicas diferentes no cenário político brasileiro e acalmada a situação crítica que viveu a Argentina em 2001, tornou permissivo o acesso do Brasil ao mercado externo novamente sem maiores percalços.

Logo em 2005, começa uma troca maciça e voluntária por parte do Governo Federal de títulos Bradies de maior liquidez (C-Bond para os A-Bond) visando desmontar o estoque de DPFe armazenado na forma de Brady Bonds extinguindo-os em 2006.

Ainda em 2005, a estratégia de endividamento adotada pelo Governo Federal passaria a se concentrar no conceito de benchmarks, com início da reabertura de emissões de títulos diversas vezes, aumentando sua liquidez no mercado internacional, objetivando a construção de uma curva de juros externa mais eficiente. Desta forma, buscou-se aperfeiçoar também o perfil da DPFe com a posterior substituição dos A-Bonds pelos “Global2040” e também por títulos que possuíam vencimentos de 10 e 30 anos, fazendo com que os títulos fossem mais líquidos e que possuíssem menores “spreads” (spread é o nome dado à variação do valor de um título entre o momento da compra e de venda) entre os preços de compra e venda.

Embora existam indícios que o “Global40” tenha diminuído no total dos títulos soberanos negociados e perdido espaço para os títulos de vencimento mais breve de dez a trinta anos sua participação ao final do Governo Lula ainda era bastante expressiva

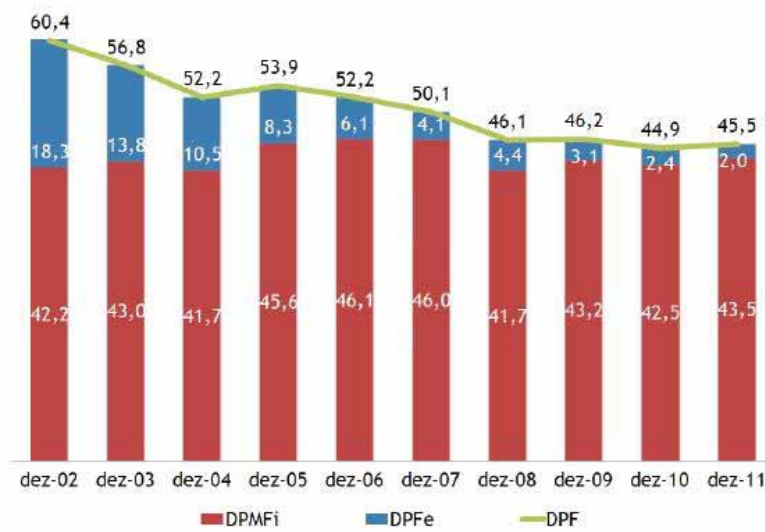
Em 2006 ocorre algo inédito na DPFe, com a redução expressiva de necessidade de financiamento externo motivado pela queda do montante de endividamento externo e o forte influxo de dólares devido ao bom momento da economia ocorre pré-pagamento da Dívida Pública Mobilizaria Federal Externa além da antecipação de pagamentos da Dívida Contratual Externa remanescente com o Clube de Paris e ainda o pré-pagamento da dívida contraída junto ao FMI. No mesmo ano o Tesouro Nacional visando à melhoria do perfil de sua dívida externa faz recompras de títulos emitidos com vencimento até 2012.

Ainda em 2006 o Brasil emite títulos de dívida externa lastreados pela moeda doméstica, o Real com prazo de vencimento de 15 anos (BRL 2022) emitindo outros títulos em mesmo formato no decorrer do ano e também no ano seguinte acumulando em 2007 R\$10,2 bilhões em títulos externos lastreados em moeda nacional.

Também a partir de 2007 foram prosseguidas as práticas de recompra da dívida externa emitida, mas no ano seguinte com o cenário econômico internacional desfavorável esta prática é reduzida, embora em menor escala, tenha-se continuado as praticas de benchmark a fim de melhorar o perfil da dívida externa brasileira.

Desta forma ao fim do governo Lula, a DPFe tornou-se não apenas reduzida, mas também diluída ao longo do tempo, de forma que um problema histórico tornava-se apenas uma questão de administração, não representando grande empecilhos no âmbito das políticas econômicas.

Gráfico3.9 - Evolução da DPF, DPMFi e DPFe(% ao PIB)



Fonte: Tesouro Nacional

Nota-se a partir do gráfico 3.9 uma tendência de diminuição da DPFe com relação ao PIB, que pode ser considerado como uma demonstração de compromisso demonstrado pelo Governo Lula com a continuidade de melhoria no perfil da DPFe. Este movimento torna durante o período observado, o país menos dependente de financiamento externo fazendo com que os investidores não residentes no Brasil trocassem suas moedas nacionais pelas divisas brasileiras, reforçando o estoque das mesmas e transformando o panorama nacional deste período, mais propício para alterações no perfil da dívida interna.

40 GOVERNO DILMA ROUSSEFF (2011-2014)

De toda a análise até então feita neste trabalho de conclusão de curso o período que será observado a seguir é talvez o mais importante. A importância deste capítulo não desmerece toda a importância teórico-técnica e de base histórica empregadas aqui, mas as informações levantadas para que seja de maior clareza o levantamento feito em um período tão recente, buscando melhor fazê-lo.

4.1 O Governo e Contexto

Como feito anteriormente é necessário entender o contexto no qual o episódio aconteceu, para de forma estrutural, poder proceder com a análise do período.

O Governo da Presidente Dilma Rousseff inicia-se com o término do mandato de seu coopartidário Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) em Dezembro de 2010, tendo início de fato em Janeiro de 2011.

Apesar de a eleição ter sido algo inédito na história brasileira, devido ao fato de que, nunca anteriormente uma mulher havia sido eleita como Presidente do Brasil, houve continuísmo ideológico, visto que a mesma fora indicada por Lula para ocupar o cargo que anteriormente era ocupado pelo presidente.

Ademais, na ótica do contexto internacional, o Brasil vivia uma grande tranquilidade frente aos outros membros do G10 (Grupo dos 10 países de maior economia do planeta) e também era tido como uma grande promessa de desenvolvimento, sendo sede de dois eventos de grande importância no cenário esportivo mundial: Copa do Mundo de Futebol (2014) e Olimpíadas (2016) – que por si só não significam uma grande mudança econômico-social, mas sim uma questão simbólica de mudança da importância do Brasil na ordem mundial.

Assumindo a presidente com uma razoável taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em 2010, mesmo que os países considerados “centrais” do sistema financeiro estivessem com previsões de recessão, além do que, o controle inflacionário era mantido dentro da banda prevista, sendo que todo este desenvolvimento eram creditadas à boa condução das políticas econômicas frente às instabilidades internacionais, além da diversificação exportadora, para países em desenvolvimento, principalmente a China, principal compradora de produtos primários brasileiros, principalmente advindos da agricultura e mineração.

4.2 A DPF e sua evolução em 2011

Sob contexto de novidade eminente de um novo governo, assume a presidente Dilma Rousseff com cenário relativamente tranquilo da economia brasileira frente aos acontecimentos internacionais de crise, no entanto, arca com a herança de isenção fiscal a alguns setores da economia como automotivo e de linha branca, visando o aquecimento econômico pelo consumo de bens considerados duráveis buscando com isso acalmar o mercado tomando medidas anticíclicas prévias – que vinham sendo adotadas desde 2008 com a crise do “Subprime”.

Com relação ao resultado fiscal, o Governo Federal obteve arrecadação acima da meta estipulada em 2010 – considerando o setor público não financeiro - que era de 3,0% do PIB e acabou por superar em 0,11% a meta, alcançando o superávit de R\$ 128,710 bilhões em 2011 (3,11 do PIB), de forma a cumprir com suas obrigações administrativas e ainda sobrar uma quantia para o pagamento dos juros da DPF.

4.2.1 A DPFi no Período

Tabela 4.1 - A DPF e seus componentes (2008-2011)

Indicadores	dez/08	dez/09	dez/10	dez/11	PAF-2011	
					Mínimo	Máximo
Estoque da DPF em mercado (R\$ bi)	1.397,3	1.497,4	1.694,0	1.866,4	1.800,0	1.930,0
Composição do Estoque da DPF						
Prefixado (%)	29,9	32,2	36,6	37,2	36,0	40,0
Índice de Preços (%)	26,6	26,7	26,6	28,3	26,0	29,0
Taxa Flutuante (%)	33,9	34,5	31,6	30,1	28,0	33,0
Câmbio (%)	9,7	6,6	5,1	4,4	4,0	6,0
Estrutura de Vencimentos						
Prazo Médio (anos)	3,5	3,5	3,5	3,6	3,5	3,7
% vincendo em 12 meses	25,4	23,6	23,9	21,9	21,0	25,0

Fonte: Tesouro Nacional

Nota-se através da tabela 4.1 que desde o ano de 2008 a Dívida Pública Federal (DPF) veio aumentando, saindo de 1.397,3 bilhão em 2008 para 1.866,4 bilhão em 2011, no entanto ela sairá de uma representação de cerca de 46% do

Produto Interno Bruto (PIB) para cerca de 44% mantendo-se, portanto, relativamente estável, quando é analisada sua proporção em relação ao PIB.

Além disso, percebe-se que manteve próximo ao limite mínimo estabelecido como meta no início do ano (1.800,0 bilhões).

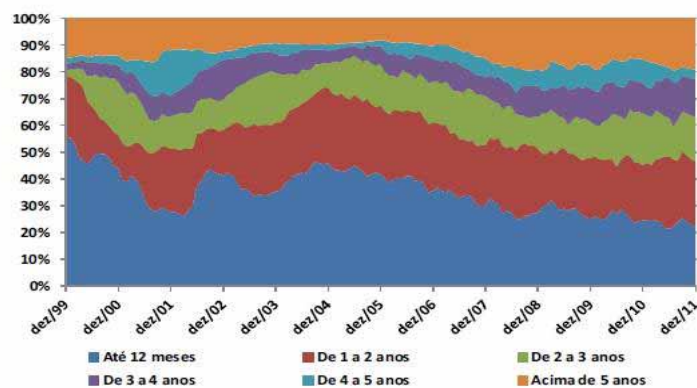
Gráfico4.1 - Detentores daDPFi em 2011



Fonte: Tesouro Nacional e Selic

O gráfico 4.1 apresenta a repartição da DPMFi pelas instituições ou agentes em questão detentores dos títulos públicos federais. Uma observação importante a se fazer é o número significativo de não-residentes que detêm a parcela de 11,3% do total da DPMFi, representando o processo de endogenização da dívida externa.

Gráfico 4.2 - Prazo de Vencimento dos Títulos Públicos (1999-2011)

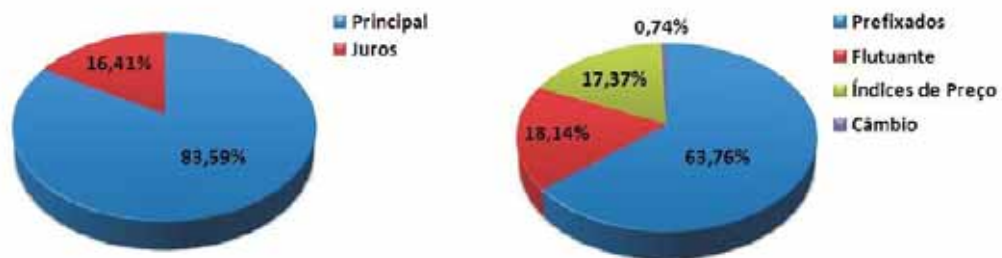


Fonte: Tesouro Nacional

No Gráfico 4.2 fica evidenciado o processo de melhoramento do perfil da DPF, uma vez que desde 1999 existe gradativa queda dos títulos de curto vencimento, com prazo de até 12 meses e conseqüente crescimento dos títulos emitidos de médio prazo que variam de 3 a 5 anos.

É crucial para a saúde do perfil da DPF que ocorra o aumento dos prazos de vencimento, uma vez que isso diminui o risco de refinanciamento da dívida e faz com que os agentes confiem cada vez mais no Governo Federal brasileiro.

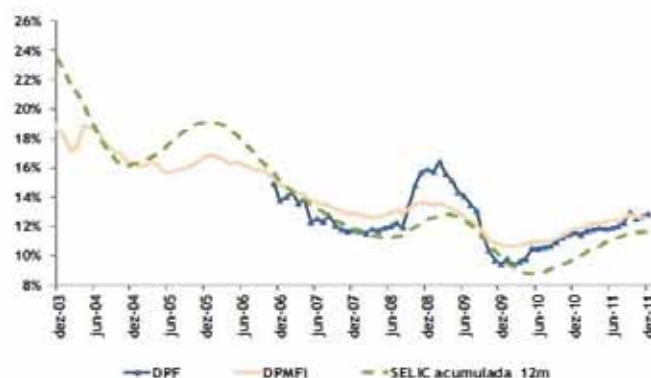
Gráfico 4.3 - Composição da DPF por Montante e por Títulos em 2011



Fonte: Tesouro Nacional

A composição da DPF por títulos demonstrada no gráfico 4.3, reflete o esforço do governo anterior e do vigente no período de trabalhar na sustentabilidade da DPF com a incorporação de títulos prefixados, sendo estes a maioria do disponível no período, seguido pela taxa de remuneração flutuante (taxa Selic) e logo em seguida pela indexação via índice de preços.

Gráfico 4.4 - A relação da DPMFi, DPF e a Taxa Selic (2003-2011)



Fonte: Tesouro Nacional

No gráfico 4.4 é possível notar a relação entre a DPF e a taxa básica de juros, onde demonstra leve tendência de estabilização no final de 2011.

4.2.2 A DPFe no período

Gráfico 4.5 – Proporção da DPFe



Fonte: Tesouro Nacional

Quanto à Dívida Pública Federal Externa (DPFe) podemos destacar que o seu perfil mudou, de modo que a proporção entre dívida mobiliária e contratual se altera e a mobiliária passa a fazer parte da maioria da dívida, representando cerca de 76% contra os 24% da contratual em que o total de seus vencimentos somava R\$ 12,4 bilhões como evidenciado no gráfico 4.5.

Gráfico 4.6 - A Taxa de Juros Anual do Título “Global 2021”



Fonte: Tesouro Nacional

Conforme elucidado anteriormente, o início da emissão de títulos soberanos pelo Governo Federal em contraposição ao financiamento via aquisição de dívida federal foi um avanço para a economia brasileira. No gráfico 4.6, vemos que as

estratégias de Benchmarks adotadas pelo governo vieram dando certo e a taxa de juros paga pelo título “Global2021” - que possuía vencimento de 10 anos no período analisado - veio caindo desde meados de Abril de 2011, atingindo a casa dos 3,5% em Dezembro do mesmo ano.

Gráfico 4.7 - A taxa de juros anual do título “Global 2041”



Fonte: Tesouro Nacional

Já no caso do “Global 2041” o vencimento é de ainda maior prazo, considerado um título de longo prazo e uma vitória da emissão de títulos soberanos brasileiros, possuindo vencimento com prazo de 30 anos, vide gráfico 4.7.

Melhor que o prazo de vencimento foi a queda da taxa de juros internacional pelo título obtida pelo governo através das estratégias de Benchmarks, observadas no gráfico.

Tabela 4.2 - Estoque da DPFe de 2010 para 2011

Estoque	2010	2011	Varição (%)
DPF	1.694,0	1.866,4	10,2%
DPMFi	1603,9	1783,1	11,2%
DPFe	90,1	83,3	-7,5%

Fonte: Tesouro Nacional

A tabela 4.2 descreve o Estoque da DPF, dividida entre DPMFi e DPFe. Percebe-se que houve variação negativa da DPFe (-7,5%) no que diz respeito a seus vencimentos entre 2010 e 2011, representando o compromisso do Governo Federal em reduzir o montante da DPFe.

4.3 A DPF e sua evolução em 2012

No ano de 2012, ocorrem contínuos esforços para melhorar o meio econômico pelo governo, o prazo de vencimento dos títulos continuava aumentando e foi feito prolongamento dos planos de isenção fiscal para os produtos duráveis e juntamente com o início do ano de 2011 - após estabilização de seu aumento – uma progressiva queda é observada na taxa básica de juros da economia (Selic), a níveis jamais observados.

No que tange o resultado fiscal, o setor público não financeiro, conseguiu economizar o montante de R\$104,951 bilhões para cobrir as despesas com os juros da dívida. O valor representou 2,38% do Produto Interno Bruto (PIB), no entanto ficando R\$ 34,849 bilhões abaixo da meta estabelecida em 2011.

4.3.1 A DPFi em 2012

O ano de 2012 possui um marco muito importante para o cenário econômico pós-Real, no que diz respeito principalmente à DPF e sua relação com a Taxa Básica de Juros (Selic).

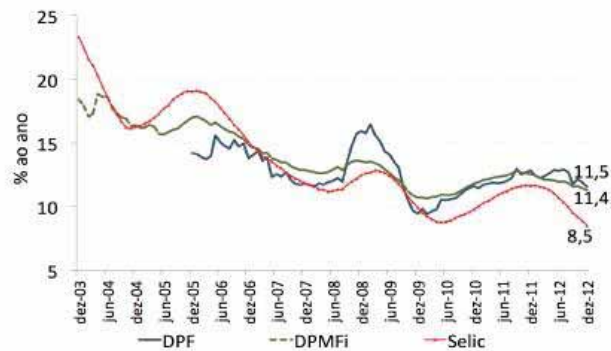
O Governo Federal ao ver os encaminhamentos positivos da DPF e da conjuntura econômica nacional lança mão de um projeto ambicioso que visava à queda contínua na taxa básica de juros da economia.

A diminuição da Selic sempre foi um projeto visado pelo Governo Federal desde a fixação do Plano Real, mas devido ao cenário de incerteza com relação ao governo tornava-se difícil abrir mão deste instrumento tão importante de regulação macroeconômica qual dispunha o Governo Federal.

No entanto, tendo em vista os acontecimentos recentes da economia com bons resultados, o Governo da Presidente Dilma Rousseff, julga ser um momento oportuno para dar início ao projeto de diminuição da taxa Selic. Com a inflação considerada controlada, a dívida externa praticamente toda endogenizada, a Dívida

Pública Federal brasileira considerada sólida e sustentável e além de tudo, um cenário nacionalista de otimismo, deram as bases para que fosse dado este passo rumo a um novo cenário econômico para o país.

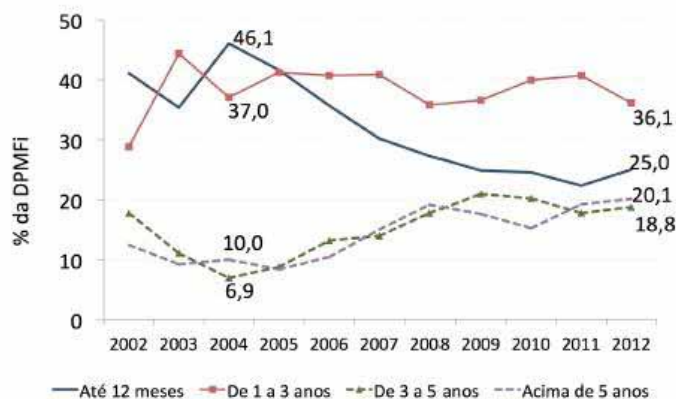
Gráfico 4.8 - A relação da DPMFi, DPF e a Taxa Selic (2003-2012)



Fonte: Tesouro Nacional.

O gráfico 4.8 demonstra a tendência - já em meados de Junho de 2012 - de uma grande queda na Selic, fazendo parte de um plano mais ambicioso do Governo Federal de encontrar um novo equilíbrio para a taxa, baixando-a para um nível que ao mesmo tempo motivasse os investimentos internos a ponto de aquecer a economia do país em detrimento da crise global e que não afugentasse os investimentos externos empregados no Brasil.

Gráfico 4.9 - Prazo de Vencimento dos títulos públicos em 2012



Fonte: Tesouro Nacional.

Gráfico 4.10 - Composição da DPFi por Montante e por Títulos em 2012

Fonte: Tesouro Nacional. Valores estimados; posição em 31/12/2012.

A fim de sustentar a baixa na Selic, continuou com suas políticas de estímulo aos títulos prefixados e também com prazo de vencimentos mais alongados, observados nos gráficos 4.9 e 4.10, promovendo assim a posição de solidez da dívida e fazendo com que os agentes desacreditassem em um refinanciamento da mesma.

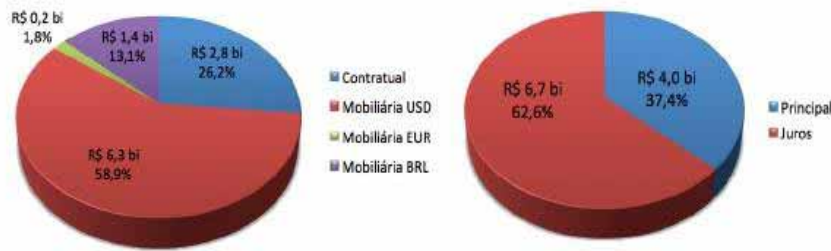
Paralelamente, seguiu com sua meta de superávit primário para que a DPF não aumentasse via endividamento administrativo e que ainda restasse algum recurso para cobrir com as despesas emitidas com os juros da dívida.

No fim de 2012 o estoque da DPF havia acumulado o montante de R\$ 2.008 bilhões com aumento de R\$141,6 bilhões com relação ao mesmo período de 2011.

4.3.2 A DPFe no período

Com relação à Dívida Pública Federal Externa pode-se destacar que ela diminuiu em seu montante, sendo que o valor dos juros recaídos sobre as despesas governamentais continuaram praticamente constantes com relação a 2011, assim como o total da dívida contratual. Observa-se, no entanto, através do gráfico 4.11, que houve diminuição da DPFe mobiliária e conseqüentemente, também dos vencimentos – de R\$12,4 bilhões em 2011 para R\$10,7 bilhões em 2012.

Gráfico 4.11 - Composição da DPFe



Fonte: Tesouro Nacional. Valores estimados; posição em 31/12/2012.

4.4 A DPF e sua evolução em 2013

A partir do ano de 2013 a Dívida Pública Federal passa a ser unificada quanto ao setor externo e o setor interno no Plano Anual de Financiamento (PAF), disponibilizado pelo Tesouro Nacional.

A principal razão de unificar as dívidas é que a representatividade da Dívida Pública Mobiliária Federal Externa (DPMFe) e da parte contratual da mesma incluída na Dívida Pública Federal Externa (DPFe) é muito pequena frente ao total da Dívida Pública Federal, passando assim a ser contabilizadas em conjunto, apesar de ainda haver diferenciação contábil destas.

Na conjuntura nacional pode-se observar o acontecimento generalizado e descentralizado de insatisfações populares culminando em manifestações por todo o Brasil que vieram a requerer melhorias nos serviços públicos fornecidos à população. Embora pareça fora de contexto para este trabalho, a conjuntura é importante no sentido do descontentamento da população com as altas taxas públicas praticadas no país e o seu retorno pífio quanto ao provimento dos serviços básicos supostamente garantidos ao cidadão brasileiro na constituição.

É de suma importância que se entenda como se dão os processos de administração pública e de gerência da dívida nacional para se entender que houveram progressos significativos nos últimos 20 anos e que trata-se de uma mudança extremamente revolucionária, mas que ainda é muito recente.

Tabela 4.3 - A composição da DPF no fim de 2013

	Valor Financeiro (R\$ Bilhões)			Vencimentos totais	
	Principal	Juros	Total	% da DPMFi ou DPFe	% da DPF
DPF	451,3	93,1	544,4		100,0
DPMFi	448,4	86,7	535,1	100,0	98,3
LFT	97,2	19,6	116,8	21,8	21,5
LTN	254,7	12,3	267,0	49,9	49,0
NTN-B	46,3	36,9	83,2	15,5	15,3
NTN-C	-	6,0	6,0	1,1	1,1
NTN-F	47,4	11,7	59,1	11,0	10,9
Outros	2,8	0,2	3,0	0,6	0,6
DPFe	2,9	6,4	9,3	100,0	1,7
Dívida Mobiliária	1,1	6,0	7,1	76,0	1,3
Real	-	1,4	1,4	15,0	0,3
Dólar	1,1	4,4	5,5	58,9	1,0
Euro	-	0,2	0,2	2,1	0,0
Dívida Contratual	1,8	0,4	2,2	24,0	0,4

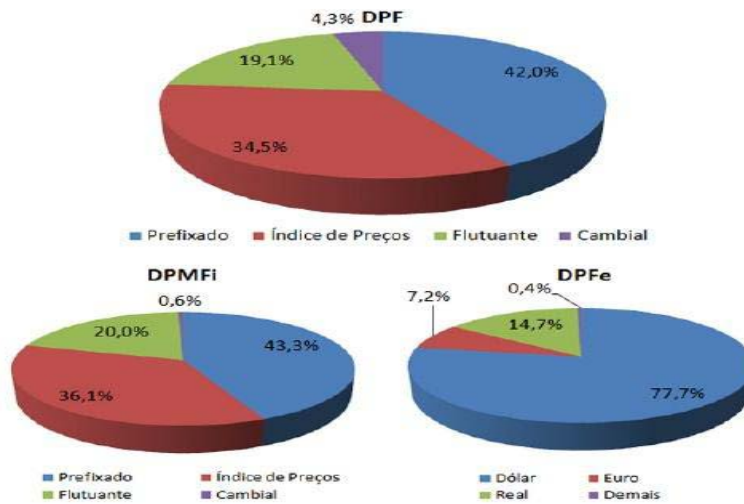
Fonte: Tesouro Nacional. Valores estimados; posição em 31/12/2013.

Na tabela 4.3 pode-se observar também que a DPFe representa apenas 1,7% do total da DPF – que está representada pela Dívida Pública Mobiliária Federal Interna em proporção aos diferentes títulos emitidos pelo Tesouro Nacional - e que a Dívida Contratual representa somente 0,4% do total da dívida externa brasileira, reforçando a ideia de unificação de levantamento seguido de separação contábil.

Os vencimentos da DPFe ficaram na casa do R\$ 9,3 bilhões, contra os R\$ 10,7 bilhões observados em 2012, representando queda de R\$1,4 bilhões.

Os títulos representados na DPMFi referidos na tabela 4.3 são referentes àqueles comumente tidos como públicos ofertados do tesouro direto: Letra Financeira do Tesouro (LTF), Letras do Tesouro Nacional (LTN) – sendo as LTN de perfil prefixado e LTF de perfil pós fixados. Existem também as Notas do Tesouro Nacional (NTN) com suas respectivas designações B, C e F. Todos os três tipos de NTN referem-se a títulos pré-fixados, emitidos sob forma de pagamento de cupom semestral, pagando os juros somente no momento do vencimento junto com o valor do investimento principal, sendo que a diferença entre eles é o indexador base oferecido como remuneração por custódia dos mesmos.

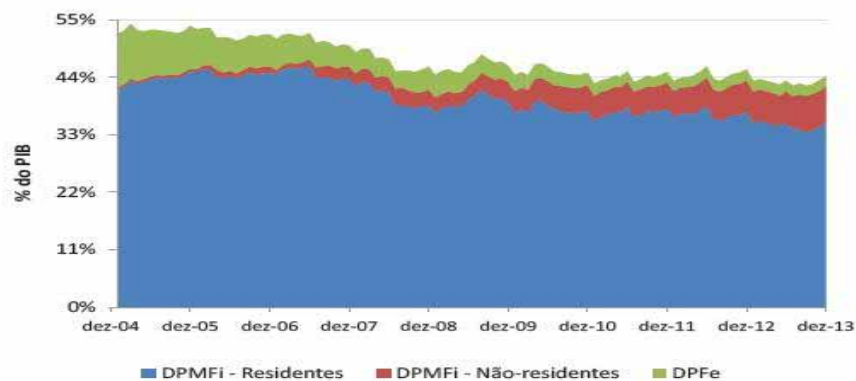
Gráfico 4.12 - A DPF, DPMFi, DPFe e suas composições



Fonte: Tesouro Nacional; posição em 31/12/2013.

Percebe-se no gráfico 4.12 que a composição da DPF em 2013 era composta em sua maioria por prefixados, seguido por títulos indexados pelo Índice de Preços e apenas 19,1% indexados por taxa flutuante (Taxa Selic diária) seguido pelos 4,3% da Taxa de câmbio. Esse gráfico demonstra o quanto o Brasil progrediu em termos de Dívida Pública Federal desde o tempo da efetivação do plano econômico Real, isto é, passamos a representar uma economia mais forte e sólida tanto internamente quanto externamente ao passo que os títulos emitidos são em sua maioria prefixados e índice de preços.

Gráfico 4.13 - Composição da DPF por detentores em % do PIB (2013)



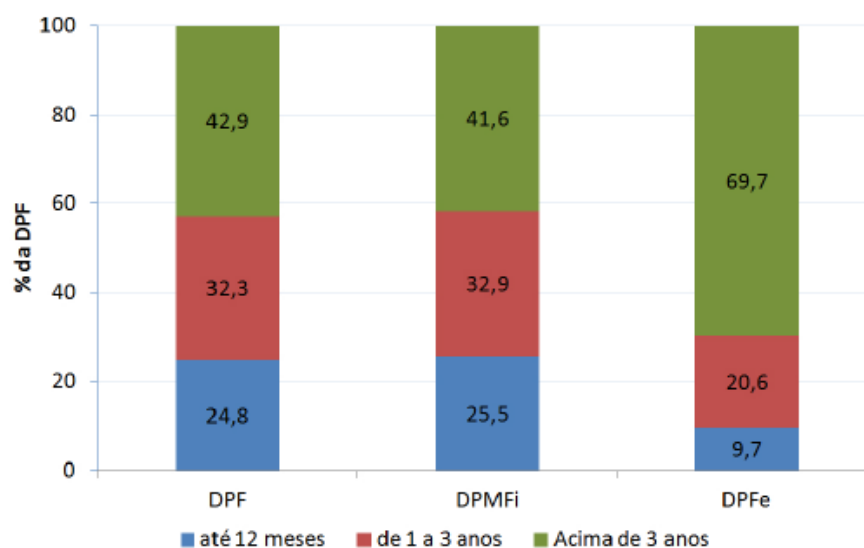
Fonte: Tesouro Nacional.

No gráfico 4.13 pode-se observar que o total da dívida em relação ao PIB vem diminuindo, atingindo em Dezembro de 2013 um patamar em torno dos 44% da

relação Dívida/PIB e também a diminuição da DPFe juntamente com o aumento dos participantes na proporção da DPMFi dos não-residentes, em outras palavras, pode-se dizer que a dívida externa foi trazida para dentro do Brasil, representando enorme vantagem devido a não necessidade de desgaste de divisas para o pagamento da dívida externa e a entrada de Dólares para fortalecer a mesma.

Ao fim do mesmo ano o estoque da DPF somava R\$ 2.122,8 bilhões, apresentando um aumento de R\$ 114,8 bilhões com relação a 2012.

Gráfico 4.14 - Prazo de vencimento dos Títulos da DPF em 2013



Fonte: Tesouro Nacional; posição em 31/12/2013.

O gráfico 4.14 demonstra o prazo de vencimento dos títulos públicos emitidos e sua participação por prazo no total da DPF. Nota-se que com relação à DPMFi a maioria são títulos com prazo acima de 3 anos, seguidos pelos que variam de 1 a 3 anos. Com relação à DPFe, nota-se que a grande maioria (69,7%) são de títulos com vencimento acima de 3 anos, seguidos pelos de 1 a 3 anos.

Este gráfico vem a reforçar o crescimento da solidez da DPF conquistada e também é muito importante para os agentes econômicos, pois demonstra que o risco de refinanciamento da dívida diminui ao passar dos anos.

4.5 A DPF e sua evolução em 2014

O ano de 2014 tem sido um ano de turbulência Política e Econômica, sendo um tanto quanto difícil sua análise que contemple precisão absoluta, uma vez que o período em questão ainda está em vigência durante a prática deste trabalho.

Este ano tem sido um ano muito atípico no cenário brasileiro, tanto politicamente quanto economicamente. No cenário político uma corrida presidencial como nunca se havia visto anteriormente, uma população dividida ideologicamente em que houve grande fervor social quanto à reeleição da presidente Dilma Roussef nas eleições de outubro em disputa acirradíssima com o candidato Aécio Neves (PSDB).

Quanto ao cenário econômico, um possível descontrole inflacionário e a votação na câmara dos deputados na mudança da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para o rebaixamento da meta de superávit primário a fim de o governo fechar o ano com “as contas em dia” inquieta os agentes, assim como a demora na nomeação da nova equipe econômica que viria a formar-se no próximo ano com o novo mandato presidencial de 4 anos da Presidente.

Portanto ainda não é possível afirmar (ate a presente data de elaboração deste trabalho) qual será o resultado fiscal para o ano de 2014, oque se sabe é que levando em conta a meta estabelecida no início do ano, o resultado fiscal será o pior desde antes da abertura cambial no período do plano Real.

4.5.1 A DPF

Gráfico 4.15 - Estoque de RLT e DT em Outubro de 2014



Fonte: Tesouro Nacional

Nográfico 4.15 observa-se que em outubro de 2014 o estoque total de Receitas Líquidas Totais deduzidos de Despesas Totais foi de um montante negativo, acumulado para o ano de 2014 da ordem de R\$ 11,6 bilhões. Visto a proximidade do final do ano o governo e os agentes entendem que será muito difícil cumprir a meta de economizar R\$ 80,8 bilhões, previsto na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).

Portanto é possível dizer até o presente momento, em meados de Dezembro de 2014 que o governo não conseguirá cumprir com a meta estipulada na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) do início do ano e tenta, através de aprovação no congresso e senado nacionais o PLN (Projeto de Lei do Congresso Nacional) 36/2014 que destitui da LDO o teto de abatimento da meta de superávit primário que é (até o presente) de R\$116,1 bilhões - sendo que a regra original previa que poderia ser abatido até 67 bilhões, portanto alterado novamente (fonte: senado.org.br).

O PLN 36/2014 retira todo o teto regido pela LDO, de forma que o Governo Federal poderá abater da meta o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), assim como desonerações fiscais dadas aos setores de bens de consumo duráveis. Desta forma, mesmo que o Governo Federal feche as contas com déficit primário, com os abatimentos poderá até obter um virtual superávit. No entanto, até a presente data não foi votado pelo senado o projeto.

O estoque total da DPF foi de R\$ 2.155,4 bilhões em Outubro, superando portanto em R\$ 32,6 bilhões o montante acumulado para todo o ano de 2013 que somou o valor de R\$ 2.122,8 bilhões, restando ainda mais dois meses de acúmulos de despesas até Dezembro de 2014.

Tabela 4.4 –Estoque, Prazo e Custo Médio DPF em Outubro de 2014

Estoque, Prazo e Custo Médio da Dívida Pública Federal - Outubro de 2014		
Estoque da Dívida Pública Federal (R\$ Bilhões) - Outubro de 2014		
Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi	(A)	2 050,8
Dívida Pública Federal externa - DPFe	(B)	104,5
Dívida Pública Federal - DPF	(A) + (B)	2 155,4
Prazo e Vida Média (anos) - Outubro de 2014		
Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi		4,46
Dívida Pública Federal externa - DPFe		7,07
Dívida Pública Federal - DPF		104,53
Dívida Pública Federal - DPF - Vida Média		6,83
Custo Médio acumulado em 12 meses (% a.a.) - Outubro de 2014		
Dívida Pública Mobiliária Federal interna - DPMFi		11,39
Dívida Pública Federal externa - DPFe		16,38
Dívida Pública Federal - DPF		11,63

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional

De acordo com a tabela 4.4 e o cenário disponível até o momento, o resultado nominal que anteriormente com superávit primário ficaria em torno dos R\$140 bilhões pode ficar em torno dos R\$240 bilhões, ainda que o projeto referido (PLN 36/2014) seja aprovado pelo Senado Federal.

Já no que diz respeito à Dívida Pública Federal Externa (DPFe), o avanço de seu tamanho nos últimos meses pode ser debitado ao súbito aumento da taxa de câmbio do real frente ao Dólar – que representa a maioria da dívida–, além de emissões de títulos soberanos no mercado internacional a fim de financiamento via aquisição de Dólares. Estes movimentos fizeram com que a DPFe variasse de um estoque total de R\$ 94,4 bilhões em agosto de 2014 para R\$ 104,5 bilhões em outubro deste mesmo ano.

O custo da DPFe saltou de R\$ 9,3 bilhões para R\$ 12,51 bilhões, representando aumento até outubro de 2014 de R\$ 3,21 bilhões no que diz respeito aos seus vencimentos.

5 CONCLUSÃO

Em face ao objetivo deste trabalho de conclusão de curso o qual tem como propósito a análise do perfil da dívida pública brasileira no período que compreende o exercício do Plano Real, pode-se dizer que o implemento do plano monetário representou um marco histórico no que diz respeito não apenas ao cenário econômico-financeiro interno, mas também no que diz respeito às contas públicas.

Com a obtenção do controle inflacionário houve a possibilidade de a economia brasileira galgar novas posições no cenário internacional, de forma a obter confiabilidade dos agentes financeiros e não financeiros internacionais, além dos residentes.

É possível dizer também que o controle monetário não foi a única herança deixada pelo Plano Real, uma vez que a solidez atribuída à Dívida Pública Federal (DPF) não seria possível, da forma observada, em períodos de outrora. A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) foi uma conquista sem precedentes que abriu caminho para a transparência nas contas públicas e o controle das mesmas pelo ente federativo central.

Após a era de Fernando Henrique Cardoso (FHC) como Presidente da República, a transição de poder para Luiz Inácio Lula da Silva (Lula) seu rival ideológico-partidário não representou retrocesso, ao contrario, deu-se início a um período continuísta de crescimento econômico sustentado, aliado a uma política de esforços em redistribuição de renda nacional.

Mesmo com sucessivas crises internacionais nos 16 anos de gerência dos dois Presidentes anteriormente mencionados, as quais abalariam a confiança quanto aos mercados emergentes, demonstrou-se a sólida estrutura econômica adquirida pelo Plano Real, fazendo com que o Brasil passasse pelas mesmas sem maiores percalços – inclusive pela crise do “Subprime” em 2008.

Quanto à Dívida Pública Federal Interna (DPFi), observa-se que houve crescimento contínuo da mesma em montante durante o período de governo dos dois Presidentes, mas no entanto acompanhada de sucessiva tendência de diminuição da relação Dívida/PIB (Produto Interno Bruto), além do melhoramento da sustentabilidade da DPFi, em que aumentaram-se os títulos emitidos prefixados e indexados pelo índice de preços, por outro lado, caindo substancialmente aqueles indexados pela Taxa Selic e mais bruscamente ainda pela Taxa de Câmbio.

Juntamente com o movimento dinâmico de composição dos indexadores da DPFi, houve também o emblemático aumento no prazo médio de vencimentos dos títulos emitidos, fato que conjuntamente reforça o ambiente de confiança dos agentes, devido à queda do risco de refinanciamento da DPF.

Ainda no mesmo período, principalmente após a posse do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva (Lula), no que tange a Dívida Pública Federal Externa (DPFe), é importante evidenciar o pagamento da grande maioria das dívidas contratuais adquiridas junto às instituições internacionais, iniciando-se as emissões de títulos soberanos, a fim de obter financiamento externo, que diante de estratégias adotadas pelo governo no período, consegue emitir no mercado internacional títulos de longo prazo de vencimento e com tendência de taxa de juros descendentes até então.

Com a posse da Presidente Dilma Rousseff, houve continuísmo nas práticas econômicas e sociais do governo anterior (Lula) e também no que diz respeito à gestão da Dívida Pública Federal interna e externa, onde aqui, pode-se concluir que talvez possa ter sido inoportuna a tentativa de baixar a taxa básica de juros da economia (Selic) de uma forma brusca a partir do início do ano de 2012.

A queda sucessiva no nível da taxa Selic ocasionou um aumento desproporcional do crédito direto ao consumidor, resultando em descompasso conjuntural frente à aquisição de crédito empresarial para fins de investimento e também, principalmente, com o crescimento da infraestrutura nacional, que se mostrou inelástica ao aquecimento da demanda proporcionada pelo novo nível creditício do período.

Ademais durante o mesmo governo é possível concluir que possa ter havido um desgaste do mercado quanto aos incentivos dados na aquisição de bens de consumo duráveis, de forma que o aumento do consumo fez com que a inflação voltasse a registrar níveis perigosos e de possível descontrole, resultando na retomada do crescimento da taxa de juros básica praticada pelo governo, tal ação causa consequente desaquecimento da economia, endividamento da população e o posterior engessamento econômico que é observado na atualidade.

Destarte, os resultados fiscais obtidos até então obtiveram superávit primário e o perfil da Dívida Pública Federal tanto interna quanto externa logram de “boa saúde” quanto ao seu montante em relação ao Produto Interno Bruto (PIB) e quanto à sua sustentabilidade e em relação ao risco de refinanciamento da mesma.

REFERÊNCIAS

BARRO, R. J. (1974). “**Are Government Bonds Net Wealth?**”. *Journal of Political Economy*, 81, pp. 1095-1117.

BRASIL. Controladoria Geral da União. Informe Portal da Transparência: **Entenda as Aplicações de Recursos Públicos Federais no Portal**. Disponível em: <<http://www.portaltransparencia.gov.br/InformePortaldaTransparencia.pdf>>. Acesso em: 17 outubro 2014.

BRASIL. Lei número 4.320/64, de 17 de março de 1964. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm>. Acesso em: 15 setembro 2014.

BRASIL. Lei Complementar Nº 101 de 4 de Maio de 2000. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm>. Acesso em: 15 setembro 2014.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretária do Tesouro Nacional. **Entendendo a lei de responsabilidade fiscal**. Disponível em: <<http://www3.tesouro.gov.br/hp/downloads/EntendendoLRF.pdf>>. Acesso em 25 outubro 2014.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretária do Tesouro Nacional. Tema especial – lei de responsabilidade fiscal, necessidade de uniformização de conceitos e procedimentos. **DEMONSTRATIVO DAS DESPESAS OBRIGATÓRIAS DE CARÁTER CONTINUADO: Análise da Evolução Histórica, Avaliação e Identificação das Variáveis que o Determinam para Proposição de um Novo Modelo**. Disponível em: <http://www3.tesouro.fazenda.gov.br/Premio_TN/XIIPremio/lrf/2lrfXIIPTN/demonstrativo_das_despesas.pdf>;. Acesso em: 18 outubro 2014.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Secretaria de Orçamento Federal. **Manual técnico de orçamento MTO**. Edição 2014. Brasília, 2013.

Disponível em:

<http://www.orcamentofederal.gov.br/informacoes-orcamentarias/manual-tecnico/MTO_2014.pdf>. Acesso em: 24 Outubro 2014.

BRASIL. **Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias para 2014**. Disponível em:

<http://www.camara.gov.br/internet/comissao/index/mista/orca/orcamento/OR2014/info_complem/vol4/22_IncisoXXII.pdf>. Acesso em: 19 outubro 2014.

BRASIL. Secretaria de Orçamento Federal. Brasília, 2014. Disponível em:

<<http://www.orcamentofederal.gov.br/glossario-1/gnd-grupo-de-natureza-da-despesa>>. Acesso em: 05 novembro 2014.

BUCHANAN, J. M. (1949). **The pure theory of government finance**: a suggested approach. *Journal of Political Economy*, v. 57, pp. 496-506.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de [et. Al]. **Economia monetária financeira**: teoria e política. 2ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007

DIAS, Marco Antonio. **James Buchanan e a “política” na escolha pública**.

Disponível em:

<<http://revistas.pucsp.br/index.php/pontoevirgula/article/viewFile/14047/10349>>.

Acesso em: 30 setembro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2002. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 2, jan. 2002. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/paf_2002.pdf>.

Acesso em 20 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2003. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 3, jan. 2003 Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/paf_2003.pdf>.

Acesso em 20 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2004. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 4, fev. 2004 Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/paf_2004.pdf>.

Acesso em 20 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2005. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 5, fev. 2005. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/paf_2005.pdf>.

Acesso em 22 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2006. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 6, fev. 2006. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/PAF_2006.pdf>.

Acesso em 22 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2007. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 7, fev. 2007 Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/PAF_2007.pdf>.

Acesso em 22 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2008. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 8, fev. 2008. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/PAF_2008.pdf>.

Acesso em 22 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2008 – Revisão. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, Agosto. 2008. Disponível em:

<http://www3.tesouro.gov.br/hp/downloads/PAF_Proposta_Divulgacao270808.pdf>.

Acesso em 22 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2009. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 9, jan. 2009. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/PAF_2009.pdf>.

Acesso em 23 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2010. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 10, jan. 2010. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/269391/PAF_2010/ca21d5ee-aebd-4ce9-9d63-93a8c1533607>. Acesso em 23 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2011. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 11, jan. 2011. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/137713/PAF_2011.pdf>.

Acesso em 23 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2012. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 12, jan. 2012. Disponível em:

<http://www3.tesouro.gov.br/divida_publica/downloads/PAF_2012.pdf>. Acesso em

26 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2013. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 13, jan. 2013. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/269391/PAF_2013/1aaccf72-6629-40ee-ac46-5bd57c7ab45f>. Acesso em 26 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Plano Anual de Financiamento 2014. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, n. 14, jan. 2014. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/187318/PAF_2014.pdf>.

Acesso em 27 outubro 2014.

DIVIDA PÚBLICA FEDERAL: Relatório Mensal da Dívida Pública Federal de Outubro de 2014. Brasília: Secretária do Tesouro Nacional, out. 2014. Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/113505/Texto_RMD_Outubro_14.pdf/2082a216-21c7-4563-b8a2-3df07d1040ad>. Acesso em 02 novembro 2014.

FURTADO, Celso. **Formação econômica do Brasil**. 34ª ed. São Paulo: Companhia das Letras, 2007.

FURTADO, Celso. **Teoria e política do desenvolvimento econômico**. 6ª ed. São Paulo: Editora Nacional, 1977.

GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia Duarte de. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2000.

HERMANN, Jennifer. **A macroeconomia da dívida pública: notas sobre o debate teórico e a experiência brasileira recente (1999-2002)** - IE/UFRJ. Disponível em: <http://ww2.ie.ufrj.br/moeda/pdfs/a_macroeconomia_da_divida_publica.pdf>. Acesso em: 16 outubro 2014.

KEYNES, J. M. **A teoria geral do emprego, do Juro e da Moeda; Inflação e deflação**. Os Economistas. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA - IBGE. **Sistema Nacional de índices de preços ao consumidor**. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultinpc.sh>. Acesso em: 17 novembro 2014.

INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA - FGV. Índice gerais de preços (IGPM). Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: <<http://portalibre.fgv.br/main.jsp?lumChannelId=402880811D8E34B9011D92B6160B0D7D>>. Acesso em: 12 novembro 2014.

LESSA, Isabelle. **Considerações acerca da teoria da escolha pública e o princípio da supremacia do interesse público.** Disponível em: <http://academico.diretorio.fgv.br/wiki/Considera%C3%A7%C3%B5es_acerca_da_Teor%C3%ADa_da_Escolha_P%C3%BAblica_e_o_Princ%C3%ADpio_da_Supremacia_do_Interesse_P%C3%BAblico>. Acesso em: 16 outubro 2014.

LOPREATO, Francisco Luiz Cazeiro. **O colapso das finanças estaduais e a crise da federação.** São Paulo: Editora UNESP, IE – UNICAMP, 2002.

MENDES, Marcos José. **Sistema orçamentário brasileiro: planejamento, equilíbrio fiscal e qualidade do gasto público.** Brasília: Consultoria Legislativa do Senado Federal. Coordenação de Estudos (2008). Disponível em: <<http://www12.senado.gov.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/textos-para-discussao/td-39-sistema-orcamentario-brasileiro-planejamento-equilibrio-fiscal-e-qualidade-do-gasto-publico>>. Acesso em: 11 novembro 2014.

NERI, Marcelo. **Desigualdade de renda na década: FGV/CPS (2011).** Disponível em: <http://www.cps.fgv.br/cps/bd/DD/DD_Neri_Fgv_TextoFim3.pdf>. Acesso em: 02 novembro 2014.

NETO, Alexandre Assaf. **Matemática financeira e suas aplicações.** 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

OLIVEIRA, Fabricio Augusto de. **A reforma tributária de 1966 e a acumulação de capital no Brasil.** 2ª ed. Belo Horizonte: Oficina de Livros, 1991.

PAULO, Luiz Fernando Arantes. **O PPA como instrumento de planejamento e gestão estratégica.** Revista do Serviço Público, Brasília, v. 61, n. 2, p. 171-187, abr./jun. 2010. Disponível em: <http://www.enap.gov.br/index.php?option=com_docman&task=doc_view&gid=3607>. Acesso em: 16 novembro 2014.

PAIVA, Claudio & PAIVA, Suzana Cristina Fernandes de. Fundamentos Básicos da Economia do Setor Público. in: **Introdução à Economia**. VIAN, Carlos Eduardo de Freitas (org.). Editora Átomo e Alínea. Campinas, 2009.

RICARDO, David. **Princípios de economia política e tributação**. Os economistas. São Paulo: Abril Cultural, 1982.

REZENDE, Fernando. **Planejamento no Brasil: auge, declínio e caminhos para a reconstrução**. Brasília: CEPAL-IPEA, 2009.

SILVA, Anderson Caputo; CARVALHO, Lena Oliveira de; MEDEIROS, Otavio Ladeira de (Org.). **Dívida Pública: a experiência brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial, 2009.

SMITH, Adam. **A riqueza das nações**. Volume 1. 1ª ed. São Paulo: Martins Fontes, 2003.

STIGLITZ, E. Joseph. **Economics of the public sector**. 3ª ed. New York/London: W.W. Norton & Company Incorporated, 2000.