

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

# **POLÍTICA FISCAL NO BRASIL ENTRE 2011 E 2017**

THIAGO LUIS DA SILVA VIEIRA  
Matrícula nº: 114188861

ORIENTADORA: Prof.<sup>a</sup> Margarida Gutierrez

ABRIL 2019

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

## **POLÍTICA FISCAL NO BRASIL ENTRE 2011 E 2017**

---

THIAGO LUIS DA SILVA VIEIRA  
Matrícula nº: 114188861

ORIENTADORA: Prof.<sup>a</sup> Margarida Gutierrez

ABRIL 2019

*As opiniões expressas neste trabalho são da exclusiva responsabilidade do autor*

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, por todo carinho e incentivo que me deram para que eu pudesse atingir o objetivo de estudar numa das melhores universidades do Brasil.

A todos meus amigos graduandos, que participaram dessa experiência de aprendizado ao meu lado e com quem compartilhei bons momentos.

Ao corpo docente do Instituto de Economia, que contribuiu imensamente para minha formação. Com menção especial à professora Margarida, com quem tive a honra de contar com a orientação e auxílio na produção deste trabalho.

## **RESUMO**

O presente trabalho consiste na análise da política fiscal brasileira com ênfase nas contas públicas, através das variáveis fiscais divulgadas pelos órgãos oficiais e dos indicadores de endividamento do Governo central no período de 2011 a 2017. Para tanto, o estudo abrange a contextualização do período e dos anos anteriores a ele no âmbito macroeconômico, ressaltando assim, os fatores primordiais dos cenários nacional e internacional. Ficou constatado no exame dos dados que desde 2011 a economia brasileira sofreu com a desaceleração do superávit primário, que foi impactado amplamente pela perda de receita líquida, uma queda real entre 2013 e 2016, e pelo lado das despesas por um crescimento constante, em termos reais, de 2011 a 2015. Como serão vistos, os componentes que estiveram subjacentes ao movimento das receitas foram às desonerações fiscais e a fraca atividade econômica no período. E no campo do dispêndio a contínua elevação, principalmente, dos gastos direcionados às transferências de renda.

# ÍNDICE

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>8</b>
<b>CAPÍTULO I: CONCEITOS RELEVANTES DA POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA .....</b>	<b>10</b>
I.1 FUNÇÕES DO GOVERNO E OBJETIVOS DA POLÍTICA FISCAL .....	10
I.2 INDICADORES E CONCEITOS DA POLÍTICA FISCAL.....	13
a. Abrangência das estatísticas fiscais .....	14
b. Regimes de Caixa e competência .....	14
c. “Acima da linha” e “Abaixo da linha” .....	15
d. Resultados Nominal, Primário e Operacional .....	16
I.3 CONCEITOS E ESTATÍSTICAS DA DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA.....	17
a. O que é a Dívida Pública.....	17
b. Condicionantes da Dívida Pública .....	18
c. Indicadores da Dívida pública brasileira.....	19
I.4 REGRAS FISCAIS.....	21
a. Definição e Objetivos das Regras Fiscais.....	21
b. Tipos de Regras Fiscais .....	22
c. Regras fiscais no Brasil .....	24
<b>CAPÍTULO II: ANÁLISE DO CENÁRIO FISCAL .....</b>	<b>30</b>
II.1 ANTECEDENTES: Período 2003-2010 .....	30
a. Contexto Macroeconômico.....	31
b. Análise das contas públicas.....	37
c. Evolução da Dívida Pública.....	41
II.2 PERÍODO 2011-2017.....	44
a. Contexto Macroeconômico.....	44
b. Análise das contas públicas.....	50
c. Evolução da Dívida Pública.....	57
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>59</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:.....</b>	<b>61</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Brasil - Resultado em Conta-corrente (BPM5) - 1995/2010 (em US\$ milhões) .....	33
Gráfico 2: Índices de preços e quantidade das exportações brasileiras – Média anual, 2000-2010 (2006 = 100) .....	34
Gráfico 3: Taxa de câmbio 2000/2010 - R\$/US\$ - Média.....	34
Gráfico 4: Evolução das Receitas e Despesas primárias do Governo central 2002/2010 – (Em % do PIB) .....	39
Gráfico 5: Composição por indexador da Dívida pública Mobiliária Federal 2002/2010 – Dezembro.	43
Gráfico 6: Brasil: Resultado em Conta-corrente (BPM6) – 2011/2017 (em US\$ milhões) .....	46
Gráfico 7: Taxa de câmbio 2011/2017 - R\$/US\$ - Média.....	46
Gráfico 8: Brasil - Índice de volume trimestral com ajuste sazonal 2010/2017: Ótica da demanda – (média 1995 = 100) .....	48
Gráfico 9: Brasil: Índice de volume trimestral com ajuste sazonal 2010/2017: Ótica da oferta – (média 1995 = 100).....	49
Gráfico 10: Resultados Primário e Nominal do Governo central 2011/2017 - (em % do PIB).....	50
Gráfico 11: Evolução das Receitas e Despesas primárias do Governo central 2011/2017 – (Em % do PIB) .....	51
Gráfico 12: Evolução dos gastos tributários 2006/2019 - (em % do PIB e das receitas) .....	52
Gráfico 13: Despesas Primárias do Governo Central – 2011-2017 (% PIB).....	54
Gráfico 14: Evolução das despesas obrigatórias e discricionárias – (Em % do PIB).....	56
Gráfico 15: Dívida Bruta do Governo Geral 2017 – países selecionados – (Em % do PIB).....	58

## ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1: Indicadores Macroeconômicos - 1999-2010 .....	32
Tabela 2: Crescimento do PIB: Ótica da demanda 2003-2010 – Médias do período (%) .....	35
Tabela 3: Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP 2002/2010 (% PIB) .....	38
Tabela 4: Despesas Primárias do Governo Central – 2002/2010 - (% PIB) .....	40
Tabela 5: Arrecadação tributária 2002/2010 – (em % do PIB).....	41
Tabela 6: Dívida Líquida do Setor Público 2002/2010 (em % do PIB) .....	42
Tabela 7: Indicadores Macroeconômicos – 2011-2017 .....	44
Tabela 8: Receita Primária Total e Líquida 2014/2015 – (Em R\$ Milhões - Valores de Dez/18 – IPCA)	53
Tabela 9: Taxa de variação real dos gastos – Períodos selecionados .....	55
Tabela 10: DLSP e seus fatores condicionantes 2011/2017 – (Em % do PIB) .....	57

## INTRODUÇÃO

O Papel que a política fiscal desempenha na economia através das suas três funções (alocativa, redistributiva e estabilizadora), tem impactos relevantes para o rumo do desenvolvimento econômico e social de um país. Para tanto, um gerenciamento das contas públicas visando um equilíbrio entre receitas e despesas se mostra necessário para atender ao cumprimento das funções que lhe cabe.

A história recente das contas públicas no Brasil aponta que desde o fim dos anos 90, a obtenção dos resultados primários positivos teve suporte na gradativa majoração da carga tributária e/ou redução dos investimentos para fazer frente à expansão contínua dos gastos. Esse comportamento, entretanto, se mostra insustentável no longo prazo, visto que a sociedade brasileira já convive com uma das maiores cargas tributárias, comparativamente aos países do mesmo estágio de desenvolvimento econômico, e a permanente redução do investimento acarretará em consequências negativas para a estrutura produtiva e o bem-estar da sociedade.

Com a conjuntura econômica no período 2011-2017 abalada pela reversão da esfera internacional, política e da atividade produtiva, chama a atenção o recuo nos números do campo fiscal, sobretudo, os resultados primários, comparativamente aos anos anteriores. Em especial o ano de 2014, quando após desaceleração desde 2011, o resultado para o governo central entrou no plano negativo.

O presente trabalho, portanto, tem como tema fundamental a análise da política fiscal brasileira com ênfase nas contas públicas, no intuito de investigar com bases nos dados oficiais disponíveis os fatores determinantes que estão subjacentes ao padrão observado nas receitas e despesas do governo central no período pós-2010.

Para a abordagem do tema o estudo foi estruturado em dois capítulos, complementado por essa introdução e as considerações finais. No primeiro capítulo é feita uma breve revisão da literatura de finanças públicas, explanando os conceitos básicos relacionados à política fiscal e a dívida pública que serão necessários para a compreensão dos assuntos abordados no capítulo posterior. É feita também a discussão das funções do governo e da política fiscal, bem como, a contextualização das regras fiscais e a apresentação das mais proeminentes no caso brasileiro.



No capítulo seguinte, será feita a análise do cenário fiscal. Num primeiro momento, o período antecedente (2003-2010) que será explorado, realizando-se um estudo acerca do contexto macroeconômico nos âmbitos nacional e internacional, além do tratamento das contas públicas e a evolução do endividamento. Na segunda parte desse capítulo o cerne serão os anos de 2011 a 2017, adotando estrutura semelhante à primeira parte. Por fim, serão feitas as considerações finais a respeito dos aspectos fundamentais obtidos da análise

## **CAPÍTULO I: CONCEITOS RELEVANTES DA POLÍTICA FISCAL E DÍVIDA PÚBLICA**

O objetivo do capítulo é apresentar uma breve revisão da literatura de finanças públicas, trazendo os conceitos básicos relacionados à política fiscal e a dívida pública que serão necessários para auxiliar a compreensão dos assuntos abordados no capítulo posterior. Para tanto esse capítulo é dividido em quatro seções, a seção 1 traz uma breve discussão a respeito das funções do governo e os objetivos da política fiscal. A seção 2 trata dos principais indicadores e conceitos utilizados no âmbito da política fiscal. Assim como, a seção 3 é desenvolvida com foco nas estatísticas relacionadas à dívida pública. Por último, a seção 4 tem como finalidade a contextualização das regras fiscais e a apresentação das regras de maior destaque no caso brasileiro.

### **I.1 FUNÇÕES DO GOVERNO E OBJETIVOS DA POLÍTICA FISCAL**

O Governo está presente em inúmeras atividades da economia, seja ofertando ou consumindo bens e regulamentando mercados. Segundo Rezende (2001) a atuação governamental, no entanto, partiu de uma posição inicial bastante modesta. No início do séc. XIX, quando ao Estado cabia apenas à prestação de alguns serviços essenciais à coletividade, conhecidos como bens públicos<sup>1</sup>, a exemplo, justiça e segurança, em que as características especiais de oferta e demanda não induziam o setor privado a produzir.

Giambiagi e Além (2011), explicam que segundo a teoria econômica tradicional para atingir uma alocação “Pareto eficiente”<sup>2</sup> dos recursos não é necessária à figura de um planejador central e que à existência de mercados competitivos e ausência de progresso técnico por si só geram uma alocação de recursos “ótima de Pareto”.

Entretanto, lembram os autores, que no caso concreto além da hipótese de ausência de progresso técnico não se verificar existem algumas circunstâncias

---

<sup>1</sup> Bens públicos são aqueles cujo consumo/uso por parte de um indivíduo ou grupo social não prejudica o consumo do mesmo pelos demais integrantes da sociedade. Outra característica é a impossibilidade de exclusão do consumo/uso por outra pessoa.

<sup>2</sup> Uma alocação de recursos “Pareto eficiente” é aquela que tem a propriedade de que nenhum indivíduo pode melhorar a sua situação sem causar algum prejuízo a outros.

conhecidas como “falhas de mercado”, que impedem que ocorra uma alocação de recursos no sentido de ótima de Pareto. São elas: a) existência de bens públicos, b) a falha de competição que se reflete na existência de monopólios naturais, c) as externalidades, d) os mercados incompletos, e) as falhas de informação, e f) a ocorrência de desemprego e inflação.

É diante dessas circunstâncias que impossibilitam que o sistema de mercado sozinho alcance uma situação ótima, que a existência do governo se mostra necessária conforme Giambiagi e Além (2011, p.9) “[...] para guiar, corrigir e complementar o sistema de mercado que, sozinho, não é capaz de desempenhar todas as funções econômicas.”.

Entretanto, é importante destacar que o governo não é um agente econômico perfeito capaz de resolver todos os problemas e alcançar sempre uma situação ótima, mas o governo pode ajudar na coordenação de um sistema complexo, como é a economia.

Rezende (2001) ressalta que as funções atribuídas aos governos se expandiram consideravelmente a partir da primeira metade do século XX, em um contexto de uma evolução dos princípios teóricos que recomendavam a necessidade de intervenção governamental no sistema econômico.

Segundo Rezende (2001, p.17-18)

A grande crise de depressão econômica da década de 30 deu origem a estudos que vieram justificar a necessidade de o governo intervir na economia para combater a inflação ou desemprego de mão de obra. As duas grandes guerras mundiais provocaram alterações definitivas nas preferências da coletividade quanto à necessidade de interferência do governo [...]

Como fruto dessa evolução, ampliou-se o espectro de atuação governamental através das políticas econômicas, sobretudo a política fiscal, que de acordo com a definição do Tesouro Nacional (2018) “[...] reflete o conjunto de medidas pelas quais o Governo arrecada receitas e realiza despesas de modo a cumprir três funções: a estabilização macroeconômica, a redistribuição da renda e a alocação de recursos.”.

Uma das maneiras que a função alocativa do governo se mostra presente é no fornecimento de bens públicos, visto que esses não podem ser fornecidos de forma compatível as necessidades da sociedade mediante ao funcionamento do sistema de mercado.

Giambiagi e Além (2011) explicam que esse sistema não pode funcionar de forma adequada na produção de bens públicos já que os consumidores preferirão se utilizar desses bens sem pagar por isso – visto suas características de consumo/uso indivisível e do princípio da “não exclusão” -, na expectativa de que outros consumidores contribuam para o governo, financiando a produção desses bens. É por esse motivo que a responsabilidade pela provisão de bens públicos cabe ao governo, que financia a produção/fornecimento desses bens através da cobrança compulsória de impostos. Visto isso, é atribuição do governo, portanto: (i) determinar o tipo e a quantidade de bens públicos a serem ofertados; e (ii) calcular o nível de contribuição de cada consumidor.

Outra forma que o Estado atua na alocação de recursos é na promoção do crescimento econômico. Giambiagi e Além (2011, p.13) ressaltam que “[...] a intervenção direta do setor público na produção de bens e serviços privados justificou-se, em um determinado período histórico, pela insuficiência do setor privado em mobilizar recursos para o desenvolvimento de projetos de grande porte [...]”.

O setor de infraestrutura é um exemplo, pois se tem a necessidade de um montante considerável de recursos para o seu financiamento e normalmente um longo prazo de maturação, o que desestimulava o investimento privado. Com isso, foi importante a atuação estatal na realização de investimentos nesse setor, dado o potencial de geração de externalidades positivas para o resto do sistema econômico. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.13)

Quanto à promoção de ajustamentos na distribuição de renda, Rezende (2001) informa que decorre do fato de que a distribuição do Produto Nacional pelos diferentes habitantes, em determinado momento, é resultante da disponibilidade relativa dos fatores de produção, – capital, terra e trabalho – como também aos respectivos níveis

de produtividade. Entretanto, a venda desses fatores no mercado pode não ser considerada socialmente aceitável.

Nesse sentido, alguns ajustes distributivos podem ser realizados pelo governo no intuito de promover uma distribuição vista como mais igualitária pela sociedade. De acordo com Giambiagi e Além (2011), para atingir uma melhor distribuição o governo utiliza de alguns instrumentos, tais como: a) as transferências, através de uma tributação progressiva, em maior parcela para às camadas de renda mais alta, e subsidiando os indivíduos de baixa renda; b) os impostos, que podem ser usados para o financiamento de programas voltados para a parcela da população de baixa renda, como por exemplo a construção de moradias populares; e c) os subsídios, impondo alíquotas mais elevadas aos bens de “luxo” e alíquotas mais baixas dos bens que compõem a cesta básica, com alta participação no consumo das famílias de menor rendimento.

Por fim, a função estabilizadora do Estado, argumenta Rezende (2001, p.20) “tem o objetivo de manutenção da estabilidade econômica onde a preocupação fundamental consiste em controlar o nível agregado de demanda, com o propósito de atenuar o impacto social e econômico das crises e da inflação [...]”.

O controle da demanda agregada implica intervir sobre o crescimento das despesas e receitas privadas e governamentais de consumo ou de investimento por meio, por exemplo, do controle dos gastos públicos, do crédito e dos níveis de tributação. Para isso, os principais instrumentos macroeconômicos à disposição do governo são as políticas fiscal e monetária.

## **I.2 INDICADORES E CONCEITOS DA POLÍTICA FISCAL**

Os indicadores fiscais são as medidas de evolução das finanças públicas do setor público e através deles é possível avaliar o desempenho fiscal de um país ao longo do tempo. Esses são basicamente de dois tipos, os chamados indicadores de fluxos – que mensuram receitas, despesas e necessidades de financiamento de um período de tempo – e de estoques, que trazem informações sobre endividamento e créditos, por exemplo, em um dado instante do tempo. Nessa seção o enfoque será sobre os indicadores de fluxo e na seção seguinte serão tratados os indicadores de estoque.

### **a. Abrangência das estatísticas fiscais**

Antes de tratar das estatísticas fiscais em si, cabe ressaltar a abrangência do conceito de setor público considerado para efeitos de mensuração do resultado fiscal e do endividamento que é o setor público não-financeiro mais o Banco Central do Brasil (BCB). O setor público não-financeiro<sup>3</sup>, por sua vez, é formado pela administração direta e indireta do Governo federal, administração direta e indireta dos Governos estaduais e municipais, empresas não-financeiras estatais das três esferas de governo<sup>4</sup> e o Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS). (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018a, p.5)

De acordo com Banco Central do Brasil (2016), o Setor público, ou também chamado Setor público consolidado, é usualmente dividido em três grandes grupos: a) Governo Central, definido como a soma das contabilizações das administrações federais, representadas pelo Tesouro Nacional, do BCB e do INSS; b) Governos regionais, onde são consideradas as contabilizações das administrações estaduais e municipais; e c) Empresas estatais, através dos resultados de empresas estatais nos três níveis de governo.

### **b. Regimes de Caixa e competência**

Outra característica importante na esfera das finanças públicas é a forma de contabilização das operações. As receitas e despesas fiscais podem ser contabilizadas pelo regime de caixa ou de competência. Pelo conceito de caixa as receitas/despesas são consideradas nas estatísticas no período do efetivo recebimento/desembolso de recursos. Já pelo conceito de competência são consideradas no período do fato gerador da receita/despesa, mesmo que não tenha sido paga. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2016, p.7)

O resultado primário<sup>5</sup> divulgado BCB é contabilizado pelo regime de caixa. Entretanto, as despesas com juros são apuradas pelo regime de competência. Essa

---

<sup>3</sup> Para fins de apuração dos indicadores de dívida pública, consideram-se além as instituições públicas não financeiras, os fundos públicos que não possuem características de intermediários financeiros, isto é, aqueles cujas fontes de recursos advêm de contribuições fiscais ou parafiscais, além da empresa Itaipu Binacional.

<sup>4</sup> Com exceção de empresas do grupo Eletrobrás e grupo Petrobrás, a partir de 2009 e 2010 respectivamente.

<sup>5</sup> O conceito de resultado primário é detalhado na subseção 1.2.4

forma de contabilização evita que caso, eventualmente, o Governo emita títulos de prazo mais longo com pagamentos concentrados no tempo, o déficit seja artificialmente mais baixo durante algum tempo e depois no período de vencimento consideravelmente mais elevado. Sendo assim, a apuração dos juros pelo regime de competência torna a despesa de juros mais regular ao longo do tempo, sem considerar uma possível variação brusca da taxa de juros entre um período e outro. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.46)

### **c. “Acima da linha” e “Abaixo da linha”**

Conforme explicita Banco Central do Brasil (2016), existem duas formas de apuração dos resultados fiscais:

- “acima da linha”, que são as estatísticas fiscais desagregadas das receitas e despesas do setor público. Através desse método é possível apurar o resultado fiscal pela diferença dos fluxos, o que permite um melhor acompanhamento e controle das receitas e despesas; e
- “abaixo da linha”, que corresponde à variação do endividamento público, interno e externo. Ou seja, esse método apura o resultado fiscal a partir da variação da dívida líquida, dessa maneira, é possível destacar as fontes de financiamento do setor público.

No Brasil, a estatística fiscal abaixo da linha é a fonte oficial dos indicadores fiscais do país, divulgado mensalmente pelo BCB, devido à utilização de informações colhidas junto ao sistema financeiro, o que possibilita uma maior abrangência e facilidade de acesso aos dados necessários à apuração dos indicadores.

Conforme explica Além (2010, p.38)

Ainda que o Banco Central não conheça exatamente as receitas e despesas de estados e municípios, bem como das empresas deles, acompanha a evolução do endividamento (passivos) dessas unidades com o sistema financeiro público e privado. Por isso se sabe o valor do resultado “abaixo da linha” dessas esferas de governo, mesmo não se conhecendo os seus dados “acima da linha”. Sendo assim, o conceito “abaixo da linha” é o mais adequado para se obter um resultado confiável sobre a evolução das contas do setor público consolidado.

Na teoria os valores obtidos para o resultado primário tanto pelo conceito “acima da linha”, quanto pelo conceito “abaixo da linha” deveriam ser equivalentes, entretanto, isso não se verifica normalmente. “A essa diferença as estatísticas oficiais chamam de ‘discrepância estatística’, a qual decorre, principalmente, em função das divergências entre os conceitos de caixa e competência, além de questões operacionais referentes à apuração das informações [...]”. (SILVA; MEDEIROS, 2009, p.127)

#### **d. Resultados Nominal, Primário e Operacional**

O resultado nominal do setor público é o conceito fiscal mais abrangente, se comparado com os demais, pois representa a diferença entre o fluxo agregado de receitas totais (inclusive de aplicações financeiras) e de despesas totais, inclusive despesas com juros, em determinado período. Essa diferença é equivalente à Necessidade de Financiamento do Setor Público (NFSP). (Banco Central do Brasil, 2016, p.7)

Outro resultado que foi bastante utilizado no Brasil durante a década de 80 e início da década de 90, no período em que o país sofria com o processo inflacionário foi o resultado operacional. Esse último corresponde ao resultado nominal subtraído o componente de atualização monetária da dívida interna líquida. Atualmente o conceito de resultado operacional não é mais utilizado, pois, “[...] com a estabilização de preços bem-sucedida após o Plano Real, a inflação progressivamente deixou de distorcer de forma expressiva os valores nominais.”. (ALÉM, 2008, p.39)

Por fim, para se chegar ao resultado primário desconta-se a parcela referente aos juros nominais<sup>6</sup> incidentes sobre a dívida líquida do resultado nominal. O resultado primário, portanto, é uma medida de esforço fiscal do setor público, uma vez que não considera a apropriação de juros sobre a dívida existente. Se o setor público tem receitas maiores que as despesas, excluindo-se a parcela dos juros sobre o estoque da dívida há um superávit primário, o contrário é chamado de déficit primário. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2016)

---

<sup>6</sup> Juros reais mais atualização monetária.



### **I.3 CONCEITOS E ESTATÍSTICAS DA DÍVIDA PÚBLICA BRASILEIRA**

#### **a. O que é a Dívida Pública**

Antes de abordar o que é a Dívida pública cabe caracterizar primeiro o que é dívida, nesse sentido, dizem Silva e Medeiros (2009)

A dívida é uma obrigação de determinada entidade com terceiros, gerada pela diferença entre despesas e receitas dessa entidade. Em outras palavras, só há dívida quando há déficit (despesas maiores que receitas), embora muitas vezes ocorra defasagem entre a realização do déficit e a contabilização da dívida.

Visto isso, a Dívida Pública surge sempre que um governo gasta mais do que arrecada. Assim, quando as receitas do governo - através de impostos em sua maioria - não são suficientes para cobrir as despesas, o governo é financiado por seus credores, que podem ser pessoas físicas, bancos e empresas. (TESOURO NACIONAL, 2017a)

A Dívida Pública Federal (DPF), por seu turno, corresponde à soma das dívidas interna e externa para financiar o déficit orçamentário do Governo Federal, assim como, o refinanciamento da própria dívida, além de realizar operações com finalidades específicas definidas em lei. (Tesouro Nacional, 2017b)

A dívida interna é conhecida por Dívida Pública Mobiliária Federal interna (DPMFi) e a externa por Dívida Pública Federal externa (DPFe). Como Silva e Medeiros (2009) explicam, a DPMFi é a dívida do governo federal sob a forma de títulos públicos, cujos fluxos de recebimentos e pagamentos são realizados em reais. Já a DPFe é a dívida do governo federal, sob a forma de títulos e contratos, cujos fluxos de recebimentos e pagamentos são realizados em outras moedas que não o real.

O endividamento público, por si só não é um problema, pois se bem administrado através dele o governo pode atuar na ampliação do bem-estar da sociedade e contribuir para o bom funcionamento da economia. Uma das formas de contribuição é através da suavização, ao longo do tempo, do padrão de gastos de consumo e investimento do governo. Como por exemplo, em períodos de crise, em que se diminui

a arrecadação e simultaneamente os dispêndios com seguro desemprego aumentam. (TESOURO NACIONAL, 2017a)

Na hipótese de inexistência do endividamento público, sempre que ocorressem choques que afetassem as receitas e despesas do governo, seriam necessários cortes frequentes em gastos e/ou aumento na carga tributária.

Outra função indispensável da Dívida Pública diz respeito às despesas emergenciais, das quais as ligadas a calamidades públicas, desastres naturais e em alguns casos até mesmo guerras. Além de permitir o financiamento de projetos com alto custo e que apresentam horizonte de retorno no médio e longo prazo, como é o caso de projetos na área saneamento, hospitais, escolas etc.. Dessa maneira, a dívida pública consegue repartir os custos de investimento em projetos que beneficiem a sociedade com todas as gerações que irão se beneficiar dele.

## **b. Condicionantes da Dívida Pública**

No intuito de investigar quais as variáveis influenciam a evolução da dívida pública ao longo do tempo, Giambiagi e Além (2011) definem de forma simplificada<sup>7</sup> a dívida líquida do setor público (interna e externa) como:

$$D_t = D_{t-1} \cdot \frac{(1+i)}{[(1+q) \cdot (1+\pi)]} - h - s$$

Onde:

$D_t = DLSP/PIB$  no período  $t$

$D_{t-1} = DLSP/PIB$  no período  $t - 1$

$i =$  taxa nominal média ponderada incidente sobre a dívida pública

$q =$  taxa de crescimento do PIB real

$\pi =$  taxa de inflação

---

<sup>7</sup> Sem base monetária e desconsiderando certas technicalidades resultantes do fato de que a dívida se refere ao final do período, enquanto o PIB é expresso em preços médios do período.

$h = \text{superávit primário}/\text{PIB}$

$s = \text{senhoriagem}/\text{PIB}$

Como mostra a equação acima, a relação dívida/PIB é uma função direta da variável taxa de juros ( $i$ ) e inversa das variáveis relativas ao superávit primário ( $h$ ) e a senhoriagem ( $s$ ). Isso significa que, quando ocorre alteração que eleve (diminua) a taxa de juros nominal a dívida pública tende a crescer (baixar). Por outro lado, quando o Governo consegue realizar superávit primário ou utiliza o financiamento via emissão monetária, obtém-se uma redução da dívida em termos do PIB. Outros fatores como contração do PIB e deflação também contribuem para o aumento da razão dívida /PIB.

Giambiagi e Além (2011, p.231) ainda ressaltam que

A equação permite entender claramente por que adiar o ajustamento tende a torna-lo cada vez mais difícil, pois a postergação das medidas destinadas a obter esse ajuste implica a persistência de déficits, que por sua vez geram um aumento da dívida pública, que tende a realimentar através da conta de juros os déficits em períodos subsequentes, tornando o ajustamento requerido progressivamente maior.

### **c. Indicadores da Dívida pública brasileira**

Silva e Medeiros (2009) detalham que o conceito de dívida pública pode ser representado de modos distintos, sendo os mais comuns à dívida bruta, quando se considera apenas os passivos do governo, e a dívida líquida, que desconta dos passivos os ativos que o governo possui.

- Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG)

Esse indicador abrange o total das dívidas de responsabilidade do governo federal, dos governos estaduais e dos governos municipais junto ao setor privado e o setor público financeiro. Estão incluídas também nesse indicador as operações compromissadas realizadas pelo BCB com o setor financeiro, embora o BCB não seja uma instituição que possua seus passivos nesse indicador. “Essas operações são incluídas porque apresentam estreita relação com a dívida do Tesouro Nacional, e sua inclusão na DBGG permite acompanhar melhor a situação fiscal do Governo.”.

(BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018b). Outro ponto relevante é que as dívidas de responsabilidade das empresas estatais das três esferas do governo não são consideradas na DBGG.

Esse indicador é bastante utilizado para realizar comparações internacionais, entretanto, recebe críticas quando observado isoladamente por não ter poder explicativo do percurso fiscal de um país.

Sobre essa questão Silva e Medeiros (2009, p.108) elucidam que,

[...] isso ocorre porque a DBGG não captura corretamente as decisões de política econômica que envolvem movimentos de aumento ou redução de ativos cuja contrapartida sejam movimentos no endividamento do governo, bem como a relação entre o governo federal e a autoridade monetária, que observa especificidades diferentes para cada país.

Dessa forma, indicadores que incorporem outros itens e entes são capazes de dar uma dimensão mais realista do endividamento público, a exemplo dos indicadores tratados a seguir.

- Dívida Líquida do Governo Geral

Silva e Medeiros (2009, p.108) definem a Dívida Líquida do Governo Geral como “[...] endividamento líquido (considerando ativos e passivos) do governo geral (inclusive previdência social), dos governos estaduais e governos municipais com o setor privado não financeiro e o sistema financeiro, público (inclusive Banco Central) e privado, e o resto do mundo.”.

- Dívida Líquida do Setor Público

A definição de Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) dada por Silva e Medeiros (2009, p.102) refere-se ao

[..]total das obrigações do setor público não financeiro, deduzido dos seus ativos financeiros junto aos agentes privados não financeiros e aos agentes financeiros, públicos e privados. No caso brasileiro, é importante mencionar que, diferentemente de outros países, o conceito de dívida líquida considera os ativos e os passivos financeiros

do Banco Central, incluindo, dentre outros itens, as reservas internacionais (ativo) e a base monetária (passivo).

Esse indicador é o que reflete de maneira mais adequada a dinâmica dos passivos públicos e o esforço fiscal do governo, diante disso, é o principal indicador de endividamento utilizado pelo governo para decisões de política econômica (SILVA; MEDEIROS, 2009, p.109)

#### **I.4 REGRAS FISCAIS**

A operacionalização da política fiscal ocorre mediante ao arcabouço institucional que define as diretrizes, conhecidas como Regras fiscais. Pela sua importância no âmbito da Política Fiscal, essa seção visa dar um panorama das regras fiscais e contextualiza as mais relevantes vigentes atualmente no Brasil.

##### **a. Definição e Objetivos das Regras Fiscais**

A utilização de mecanismos legais para controle e busca de orçamentos equilibrados não é um fenômeno tão recente, já havia em meados do século XIX, entidades subnacionais federais de países submetidas a regras para evitar grandes déficits fiscais e riscos livres (Kopits, 2001 apud Kumar *et al.*, 2009, p.7, tradução nossa). Ainda segundo o autor, após a Segunda Guerra Mundial países como Alemanha, Itália, Japão adotaram regras de equilíbrio orçamentário ao nível das administrações centrais como parte dos seus programas de estabilização.

Mas foi no período dos anos 1980 e 1990 que o uso de Regras Fiscais se ampliou, como consequência de debates teóricos a respeito da existência de um viés deficitário da classe política, assim como, do contexto macroeconômico, quando países observaram incremento de suas dívidas e crescentes déficits orçamentários. (BUCHANAN, 1967 apud HORTA, 2017)

Schaechter *et al.* (2012) destaca que o período da década de 1990 é marcado como uma primeira entre três ondas de disseminação do uso de regras fiscais, sendo essa decorrente, em grande parte, da existência de crises bancárias e de dívidas de alguns países. A segunda onda, de acordo com o autor, teria ocorrido no início dos anos 2000, quando as economias emergentes buscavam reformular suas políticas em face

á experiência com excessos fiscais. Por fim, a terceira onda de disseminação teria ocorrido após a crise internacional de 2008, na ocorrência de endividamento de países avançados.

Diante disso, além de novos países adotarem regras fiscais, diversos países buscaram atualizar suas estruturas de regras fiscais, por exemplo, os da zona do Euro que reformaram e complementaram regras supranacionais e as nacionais com o objetivo de sinalizar responsabilidade fiscal principalmente no médio e longo prazo.

Visto isso, Regras fiscais são definidas segundo a literatura do Fundo Monetário Internacional (FMI) como “[...] uma restrição permanente à política fiscal através de limites numéricos simples sobre agregados orçamentários” (KOPITS; SYMANSKY, 1998, apud KUMAR *et al.*, 2009, p.4, tradução nossa). Nesse sentido, segundo Kumar *et al.* (2009), uma regra fiscal deve estabelecer uma meta numérica durante um período longo de tempo, com o objetivo de orientar a política fiscal. A regra deve ainda especificar um indicador aplicável agregado orçamentário, ser de fácil operacionalização, monitoramento e comunicável a sociedade.

De acordo com Schaechter *et al.* (2012) a utilização de regras fiscais tem como objetivos primordiais a correção de incentivos distorcidos e contenção de gastos excessivos do governo, de modo a assegurar a responsabilidade fiscal e a sustentabilidade da dívida pública. O autor cita também a utilização de regras fiscais com intuito de conter a expansão do tamanho do governo e buscar uma equidade intergeracional.

Na tentativa de alcançar tais objetivos a literatura elenca diferentes tipos de regras fiscais que serão mais bem detalhadas na subseção seguinte.

## **b. Tipos de Regras Fiscais**

Seguindo a definição de Kumar *et al.* (2009) e Schaechter *et al.* (2012) existem quatro tipos principais de regras fiscais que podem ser diferenciadas com base no agregado monetário que buscam restringir são elas: regras de dívida pública, regra de despesa pública, regras de orçamento (ou resultado corrente) e regras de receita pública.

Regras de dívida pública são as que estabelecem um limite ou meta para dívida pública, na maioria dos casos, em porcentagem do PIB. Este tipo de regra, é o mais eficaz no objetivo de garantir a sustentabilidade da dívida e comparativamente aos outros tipos de regras é mais simples de comunicar ao público. No entanto, o estoque da dívida demora a ser afetado pelas medidas orçamentárias, o que impede o uso dessa variável como orientadora nas decisões políticas de curto prazo. A despeito da desvantagem, existe o fato de que diversas variáveis que estão fora do controle da autoridade fiscal podem afetar a dívida, tais como mudança na taxa de juros e na taxa de câmbio. Além disso, a regra pode induzir a uma política fiscal pró-cíclica quando a economia é atingida por choques e a meta da dívida, definida em porcentagem do PIB, é vinculante. Por outro lado, quando a dívida está abaixo da meta estabelecida, tal regra não fornece nenhuma orientação vinculante. (SCHAECHTER *et al.*, 2012)

As regras de despesa pública estabelecem limites para os gastos totais, primários ou para alguma rubrica específica destes, em geral, são relativamente fáceis de comunicar e monitorar. Os limites podem ser adotados em termos absolutos ou em taxa de crescimento, ocasionalmente, alguns países estabelecem a meta em porcentagem do PIB, ou seja, é estabelecido um horizonte de tempo onde o montante da despesa pública não pode ultrapassar certo percentual do PIB, ou da receita pública.

Isoladamente este tipo de regra não é um mecanismo vinculado diretamente ao objetivo de sustentabilidade da dívida, uma vez que não restringem no lado da receita. Todavia, quando acompanhada de regras de orçamento e de dívida pública, este tipo de regra pode fornecer uma ferramenta operacional para a consolidação fiscal desejada. Outra desvantagem associada a esse tipo de regra é que sua utilização pode afetar negativamente a qualidade do gasto, ou seja, corte e/ou remanejamento de gastos onde há retorno social mais elevado para que o limite do teto seja respeitado. (SCHAECHTER *et al.*, 2012 ; HORTA, 2017)

As regras de equilíbrio orçamentário têm como principal vantagem fornecer direção de curto prazo aos formuladores de política fiscal e influenciar diretamente a relação dívida/PIB. Assim, tais regras oferecem orientações operacionais claras visando garantir a sustentabilidade da dívida.

Essas regras podem ser especificadas com o objetivo de obter o equilíbrio no resultado geral, estrutural, ajustado ao ciclo econômico ou equilibrado através do ciclo. As regras visando o equilíbrio do resultado geral têm a desvantagem de induzir a um comportamento pró-cíclico, as outras formas de equilíbrio o eliminam (ou atenuam), levando em conta os choques na economia, com o ponto negativo de tornar a regra mais difícil de comunicar e monitorar. (SCHAECHTER *et al.*, 2012)

Finalmente, as regras que definem tetos ou pisos para as receitas visam, respectivamente, evitar uma carga tributária excessiva e aumentar a arrecadação de receita. Regras desse tipo não estão diretamente relacionadas ao objetivo de estabilizar a dívida pública, já que não há restrição no lado dos gastos. Adicionalmente, na prática a adoção de tetos ou pisos sobre receitas estão sujeitas a fatores fora do controle da autoridade fiscal, como flutuações na atividade econômica que impacta diretamente esse último agregado.

Como aspecto positivo da utilização desse tipo de regra, assim como as regras que atuam sobre as despesas, está o fato de evitar demasiada expansão do tamanho do governo. (SCHAECHTER *et al.*, 2012)

Dado o *trade-off* de pontos positivos e pontos negativos de cada tipo de regra, o que muitos países realizam é uma combinação de duas ou mais regras fiscais, procurando resolver (ou minimizar) as lacunas dessas quando tomadas isoladamente. Um exemplo clássico citado por Schaechter *et al.* (2012), é a combinação de uma regra de dívida e uma regra de resultado, o que permitiria auxílio com as decisões de curto de médio prazo aos formuladores de políticas e uma orientação para a estabilização da dívida.

### **c. Regras fiscais no Brasil**

A presente subseção tem por objetivo realizar uma breve contextualização de algumas das principais regras fiscais presentes no arcabouço institucional brasileiro, a saber, Lei de Responsabilidade Fiscal, a Regra de Ouro e a mais recentemente aprovada Emenda constitucional 95, conhecida como 'teto dos gastos'.

- Lei de Responsabilidade Fiscal



A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) aprovada em 2000, por meio da Lei Complementar nº 101, começou a ser debatida ainda em 1999 diante de um difícil contexto fiscal por qual o país passava desde meados da década de 90. Em uma situação de déficits primários e deterioração dos indicadores de endividamento o governo programou um rígido programa de ajuste fiscal a partir de 1999, nesse sentido, segundo Giambiagi (2011) “[...] a elaboração da LRF visava pela primeira vez em três décadas, a vigência de uma restrição orçamentária efetiva, baseada em metas fiscais rígidas [...]”.

A LRF desde o início foi de suma importância, juntamente com outras medidas, no que tange ao enquadramento geral para o planejamento, execução e informação orçamentária na administração das finanças públicas dos níveis central, estadual e municipal. Sobretudo no período de sua aprovação quando esses dois últimos níveis eram as principais fontes de desequilíbrios fiscais. (GOLDFAJN; GUARDIA, 2003).

O primeiro parágrafo do artigo 1º já expõe quais são os objetivos centrais da LRF, em Brasil (2000)

Art. 1º Esta Lei Complementar estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal, com amparo no Capítulo II do Título VI da Constituição.

§ 1º A responsabilidade na gestão fiscal pressupõe a ação planejada e transparente, em que se previnem riscos e corrigem desvios capazes de afetar o equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento de metas de resultados entre receitas e despesas e a obediência a limites e condições no que tange a renúncia de receita, geração de despesas com pessoal, da seguridade social e outras, dívidas consolidada e mobiliária, operações de crédito, inclusive por antecipação de receita, concessão de garantia e inscrição em Restos a Pagar.

Dentre os diversos aspectos incluídos no projeto estão dispositivos que estabelecem: teto para despesas com pessoal<sup>8</sup>; limitam o endividamento público<sup>9</sup>; novos compromissos de despesas correntes devem ser acompanhados por fontes

---

<sup>8</sup> O art. 19 da LRF define que a despesa total com pessoal não poderá exceder os seguintes percentuais da Receita Corrente Líquida (RCL): União: 50%; Estados: 60%; e Municípios: 60%

<sup>9</sup> A Resolução Nº 40, de 2001, estabeleceu que a dívida consolidada líquida dos Estados e Distrito Federal não pode exceder 2 vezes a RCL e no caso dos municípios 1,2 vezes a RCL. Os limites para a dívida mobiliária e consolidada federal ainda não foram fixados.

para o seu total financiamento no ano que passam a vigorar e nos dois anos subsequentes; e a proibição de criação de despesas que excedam um período orçamentário durante o último ano de mandato político.

Outros pontos-chaves preconizados pela LRF foram o planejamento e a transparência. Para o planejamento dos gastos públicos, os instrumentos centrais utilizados são: o Plano Plurianual – PPA, a Lei de Diretrizes orçamentárias – LDO e a Lei Orçamentária Anual – LOA. A transparência, por sua vez, é alcançada através: da divulgação de relatórios periódicos de gestão fiscal e orçamentária; participação popular na discussão e elaboração dos planos e orçamentos; e acesso para consulta pelos cidadãos das contas dos administradores públicos. (NASCIMENTO; DEBUS, 2002)

A Lei complementar teve como influência a experiência de outros países e instituições que implementaram/recomendavam medidas em busca do equilíbrio orçamentário. Dos Estados Unidos as características verificadas foram o controle de gastos, metas para despesas e medidas de compensação orçamentária. Do *Fiscal Responsibility Act* da Nova Zelândia, restrições e limites para gastos públicos. E do FMI por meio das indicações do *Fiscal Transparency*, as características de publicidade e prestação de contas, transparência dos atos e planejamento.

Outra instituição importante e complementar à LRF é o Regime de Metas de Superávit Primário, instituído formalmente em 1999, a partir de um acordo entre o Brasil e o FMI para obtenção de empréstimos. Goldfajn e Guardian (2003) explicam que de acordo com a LRF a LDO deve fixar uma meta de superávit primário do ano seguinte e uma estimativa para os próximos dois anos.

A avaliação de Giambiagi e Além (2011, p.172) sobre a LRF é

A lei representou apenas um primeiro passo na definição de um marco institucional mais rígido, que evite desmandos na administração pública, e não teve efeitos imediatos de caixa. Entretanto, por outro lado, ela foi considerada um avanço importante para o controle duradouro das contas fiscais, constituindo, nesse sentido, uma mudança estrutural favorável para o equilíbrio fiscal.

- Regra de Ouro

No planejamento e execução do orçamento público, via de regra, espera-se que ocorra a correspondência entre os fluxos de aplicações e origens de recursos. De modo que, as despesas totais fixadas sejam iguais às receitas totais estimadas. No entanto, mesmo na situação de equilíbrio orçamentário pode ocorrer um desequilíbrio patrimonial intrínseco. Isso acontece, por exemplo, numa situação de gastos crescentes onde o setor público utiliza a contratação de empréstimos e financiamentos para cobrir esses gastos. A situação se agrava quando essa fonte de financiamento é destinada a despesas de custeio. (CARVALHO JR. *et al.*, 2017)

Para evitar esse desequilíbrio intrínseco é que a regra de ouro estabelece um orçamento dual que separa os gastos de capital, passíveis de financiamento via operações de crédito, dos gastos correntes, para os quais a alternativa de financiamento fica restrita. Gastos de capitais são aqueles que têm como contrapartida a aquisição de um ativo fixo e contribuem para o aumento do patrimônio do setor público. Os gastos correntes, por outro lado, não geram essa contrapartida e apenas reduzem o patrimônio do setor público. (COURI *et al.*, 2018)

A Regra de Ouro, no caso brasileiro, foi instituída por um dispositivo presente na Constituição Federal de 1988. Dispositivo esse que estabeleceu a proibição para o governo nos seus três níveis (Federal, estadual e municipal) de realizar operações de crédito que excedam o montante de despesas de capital, com ressalvas para as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Legislativo por maioria absoluta. (COURI *et al.*, 2018)

Roberto (2017) ressalta que as despesas de capital que podem ser financiadas por operações de crédito são: investimentos públicos, inversões financeiras (empréstimos do setor público) e amortização da dívida, incluindo refinanciamento da dívida pública.

De acordo com Couri *et al.* (2018) a utilização da Regra de Ouro tem dois objetivos básicos: (i) controle rígido do orçamento corrente que esteja no mínimo equilibrado e (ii) proporcionar flexibilidade para a execução dos investimentos que geram benefícios para as gerações futuras e fortalecem o patrimônio público.

Em suma, Carvalho Jr. *et al.* (2017) explica que a restrição imposta pela regra de ouro na prática significa dizer que investimentos podem ser financiados tanto por

tributos quanto por operações de créditos. As despesas correntes, por sua vez, deveriam ser financiadas apenas por receitas correntes, evitando assim que as gerações futuras tenham que arcar com encargos que beneficiaram unicamente o passado.

- Emenda Constitucional nº 95, o 'Teto dos gastos'

A Emenda Constitucional (EC) de nº 95 foi aprovada no Congresso Nacional em 15 de dezembro de 2016 com a denominação de Novo Regime fiscal. Como explica Horta (2017), havia certo consenso entre os economistas que além do campo político conturbado e desaquecimento do mercado internacional era o desequilíbrio fiscal um dos principais fatores para o quadro econômico recessivo, que teve forte influência na criação da emenda constitucional.

Com a interpretação majoritária de que o contínuo crescimento das despesas primárias era a fonte do desequilíbrio fiscal a emenda aprovada busca o objetivo de equilíbrio das contas públicas, limitando assim os gastos públicos federais em termos reais, por meio de um rígido mecanismo de controle de gastos.

A EC nº 95, no âmbito dos Orçamentos Fiscal e da Seguridade Social da União, estabeleceu que durante 20 exercícios financeiros, a partir de 2017, as despesas primárias ficam limitadas ao valor referente ao exercício imediatamente anterior, corrigido pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), publicado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Ficou definida ainda na legislação a possibilidade de alteração do método de correção dos limites por no máximo uma vez por mandato presidencial. (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 2016)

O limite é individualizado, portanto, para as despesas primárias do poder Executivo, Judiciário e Legislativo, Tribunal de Contas da União, Ministério Público da União, Defensoria pública da União, entidades da administração pública federal direta e indireta, fundações instituídas e as empresas estatais dependentes. Estão fora do limite imposto pela regra, às transferências previstas na constituição para Estados, Municípios e o Distrito Federal, os créditos extraordinários custear despesas

imprevisíveis e urgentes, despesas com a realização de eleições e com a adição de capital de empresas estatais não dependentes. (CÂMARA DOS DEPUTADOS, 2016)

Se observado o descumprimento da regra por órgão ou poder o art. 109 da emenda dispõe que até o retorno das despesas aos limites orientados fica vedada: concessão de reajuste a remuneração de servidores públicos; novas contratações de servidores e alterações de estrutura de carreira que resulte em aumento de despesa; e criação de despesa obrigatória.

Fica claro, portanto, a forte restrição orçamentária imposta pela regra do teto na tentativa de recuperação, no médio prazo, do plano fiscal deficitário. Entretanto, Horta (2017) e Pires (2016) demonstram em suas projeções e estimativas o teto dos gastos por si só não encaminha a solução para o problema fiscal, sendo de extrema importância a aprovações de reformas, como a da previdência, para um cenário mais equilibrado.

## **CAPÍTULO II: ANÁLISE DO CENÁRIO FISCAL**

O capítulo será composto por uma análise das principais variáveis macroeconômicas, em especial as contas públicas, no intuito de investigar os fatores relevantes que contribuíram para uma reversão do quadro fiscal com sucessivos superávits primários, queda dos indicadores de endividamento e cenário de expansão econômica no período 2003-2010 (exceto em 2009, impactado pela crise do *subprime*) para um pós-2010 de desaceleração do crescimento chegando até uma severa recessão nos anos de 2015 e 2016, conjuntamente a uma severa deterioração fiscal. Para isso, a primeira seção aborda o período 2003-2010, tratando do ambiente macroeconômico vigente e trajetória das contas e dívida pública. A seção seguinte segue estrutura semelhante a primeira, ao realizar a análise para os anos 2011-2017.

### **II.1 ANTECEDENTES: Período 2003-2010**

Ao longo do ano de 2002 o cenário econômico era de muita incerteza a respeito de como seria a condução econômica do, na época, candidato à presidência Luiz Inácio Lula da Silva. Isso porque historicamente o candidato e seu partido defendiam uma postura crítica as políticas de estabilidade e os ajustes fiscais implementados durante o governo do presidente Fernando Henrique Cardoso. Com isso, o mercado tinha dúvidas se o novo governo adotaria medidas para alcançar as metas de superávit primário e conter a elevação da dívida, caso vencesse.

O que se viu após a vitória nas eleições e ao longo dos anos, foi que o discurso de mudança e ruptura que o recém-eleito presidente assumia no início de sua campanha para o cargo foi mais bem mais moderado do que se imaginava. Diante de um contexto internacional bem favorável que permitiu um aumento inicial de superávits comerciais, a ampliação de políticas sociais, iniciadas no governo anterior, e a geração de sucessivos superávits primários, o governo conseguiu uma combinação de políticas que agradavam tanto a grande parte da população, quanto aos setores que pregavam a tese da estabilidade de preços e austeridade. O efeito disso foi um progresso considerável nos indicadores de desigualdade social, combinada a uma conjuntura macroeconômica como poucas vezes se viu no país. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.192)

Esta seção abordará, portanto, o período que vai de 2003 a 2010, dos dois mandatos consecutivos do Presidente Lula, destacando o contexto macroeconômico nacional e internacional, os resultados das contas públicas e a evolução da dívida pública.

#### **a. Contexto Macroeconômico**

- **Cenário Internacional**

O desempenho da economia brasileira a partir de 2003 guarda profunda relação com as condições internacionais experimentadas durante a primeira década dos anos 2000. Com exceção do ano de 2009, em que sofreu os impactos da grande crise financeira internacional de 2008, a expansão da economia mundial foi bastante elevada, apresentando taxas de crescimento do PIB mundial com valores próximos ao período do pós-Segunda Guerra até o início dos anos 70, conhecido como ‘Anos dourados do Capitalismo’.

A partir da tabela 1, é possível observar quão expressivas foram às taxas do PIB Mundial, que alcançou a média de 4,2% durante o período 2003/2010, a despeito da queda em 2009. Nesse mesmo período a média de crescimento do Brasil alcançou 4,0%, superando os baixos valores verificados no período 1995/2002.

A tabela 1 também revela que assim como o Brasil teve uma intensificação do nível de atividade no período citado, os demais países da América Latina e Caribe se beneficiaram do bom momento da economia internacional e na média do período cresceram por volta de 4%.

Somada a prosperidade econômica mundial ao longo da década estão mais dois fatores que merecem destaque. O primeiro foi à abundância de liquidez no mercado internacional, devido às boas perspectivas sobre evolução da economia e também as baixas taxas de juros praticadas quando, por exemplo, o rendimento real dos títulos de longo prazo do Tesouro americano estava abaixo dos 2%. Outro fator trata-se do impressionante crescimento de alguns países asiáticos, sobretudo, a China que necessitava fortemente de *commodities* produzidas por outros países, o que culminou

na elevação da demanda e dos preços dessas no mercado mundial. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.193)

Tabela 1: Indicadores Macroeconômicos - 1999-2010

Anos	Cresc. do PIB (% a.a.)	Taxa alvo IPCA (jan./dez., % a.a.)	IPCA (jan./dez., % a.a.)	Meta Tx. Selic (Média Jan/Dez, % a.a.)	Cresc. PIB mundial (% a.a.)	Cresc. PIB AM. Latina (% a.a.)
1999	0,47	8,00	8,94	24,48	3,64	0,35
2000	4,39	6,00	5,97	17,60	4,82	4,15
2001	1,39	4,00	7,67	17,46	2,48	0,75
2002	3,05	3,50	12,53	19,22	2,99	0,67
2003	1,14	4,00*	9,30	23,52	4,28	1,83
2004	5,76	5,50	7,60	16,38	5,39	6,08
2005	3,20	4,50	5,69	19,14	4,89	4,46
2006	3,96	4,50	3,14	15,31	5,47	5,34
2007	6,07	4,50	4,46	12,04	5,57	5,85
2008	5,09	4,50	5,90	12,45	3,04	4,10
2009	-0,13	4,50	4,31	10,14	-0,11	-1,64
2010	7,53	4,50	5,91	9,90	5,39	6,28
<b>Média 1999/2002</b>	<b>2,32</b>	<b>5,38</b>	<b>8,78</b>	<b>19,69</b>	<b>3,48</b>	<b>1,48</b>
<b>Média 2003/2006</b>	<b>3,52</b>	<b>4,83</b>	<b>6,43</b>	<b>18,59</b>	<b>5,01</b>	<b>4,43</b>
<b>Média 2007/2010</b>	<b>4,64</b>	<b>4,50</b>	<b>5,15</b>	<b>11,13</b>	<b>3,47</b>	<b>3,65</b>
<b>Média 2003/2010</b>	<b>4,08</b>	<b>4,64</b>	<b>5,79</b>	<b>14,86</b>	<b>4,24</b>	<b>4,04</b>

Fontes: BACEN, FMI, IBGE; e IPEADATA. Autor: Elaboração própria

\*A carta aberta de 21/01/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004

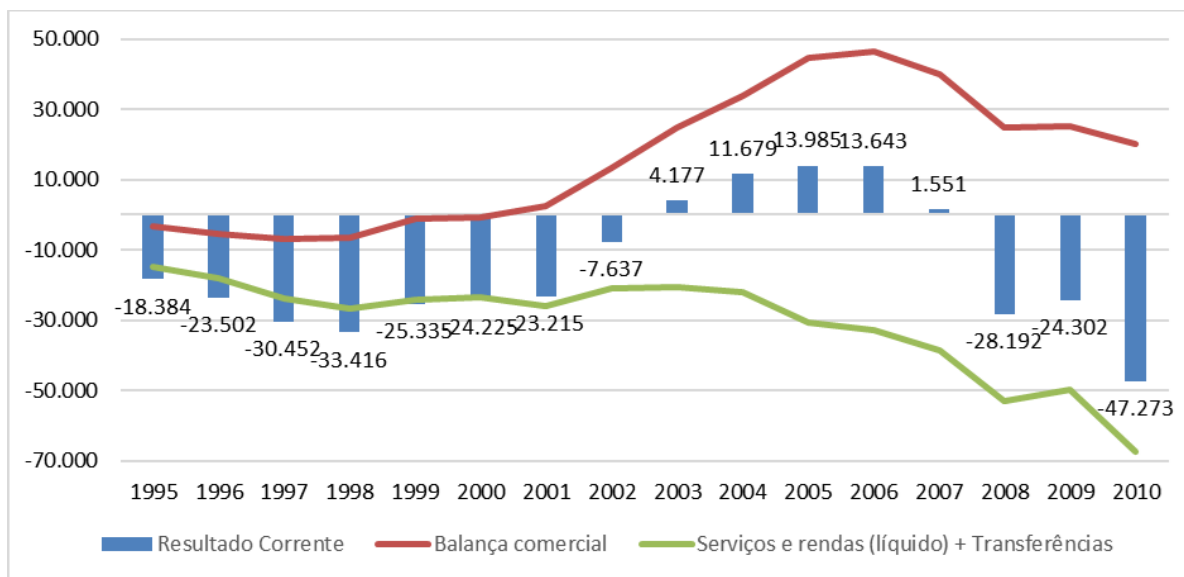
OBS: Entre 2004 e 2005 a banda de tolerância para a meta de inflação foi de + ou - 2,5 p.p em relação a meta, nos demais anos foi de + ou - 2,0 p.p.

Tendo em vista essa dinâmica no mercado de *commodities*, o Brasil soube aproveitar o momento e depois de diversos anos com déficit em transações correntes, voltou a registrar superávits graças à boa performance da Balança comercial. Apesar dessa melhora significativa, após 2005 a situação de apreciação cambial, maior crescimento do PIB e aumento contínuo da absorção interna<sup>10</sup> resultaram nos déficits em conta corrente elevados novamente, como pode ser visto na Gráfico 1. (GIAMBIAGI, Fabio; *et al*, 2011, p.221)

<sup>10</sup> Absorção interna = Consumo das famílias + Consumo do governo + Formação bruta de capital (FBC)



Gráfico 1: Brasil - Resultado em Conta-corrente (BPM5) - 1995/2010 (em US\$ milhões)

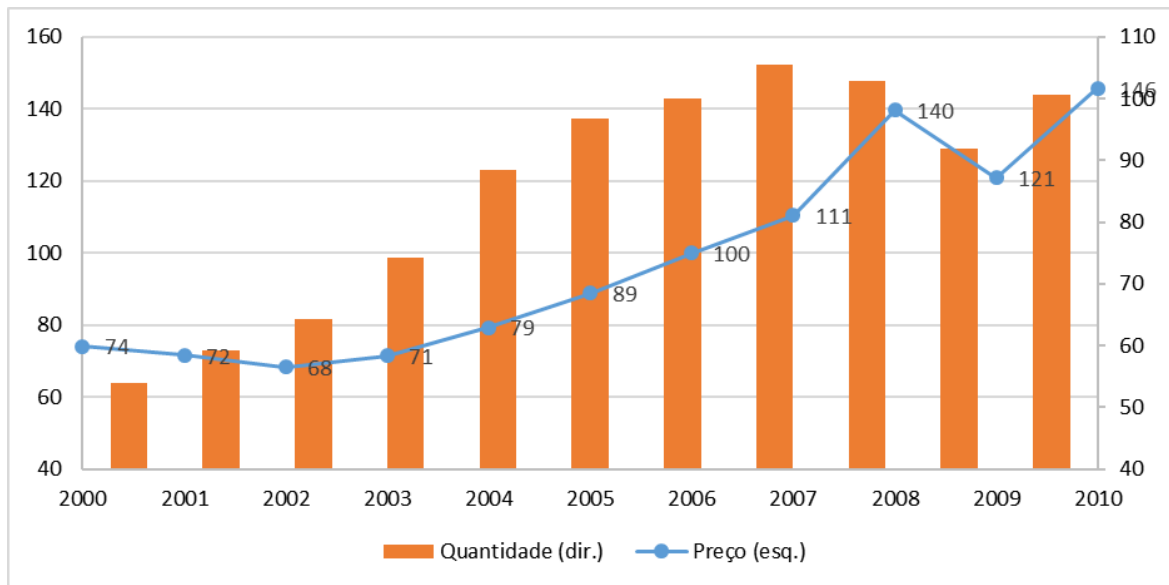


Fonte: Bacen

Essa melhora na balança comercial foi resultante tanto de um aumento dos preços das exportações brasileiras no período 2003/2010, como no *quantum* de vendas acima da taxa de crescimento das importações. Apesar de esse último apresentar certa reversão a partir de 2007. (Gráfico 2)

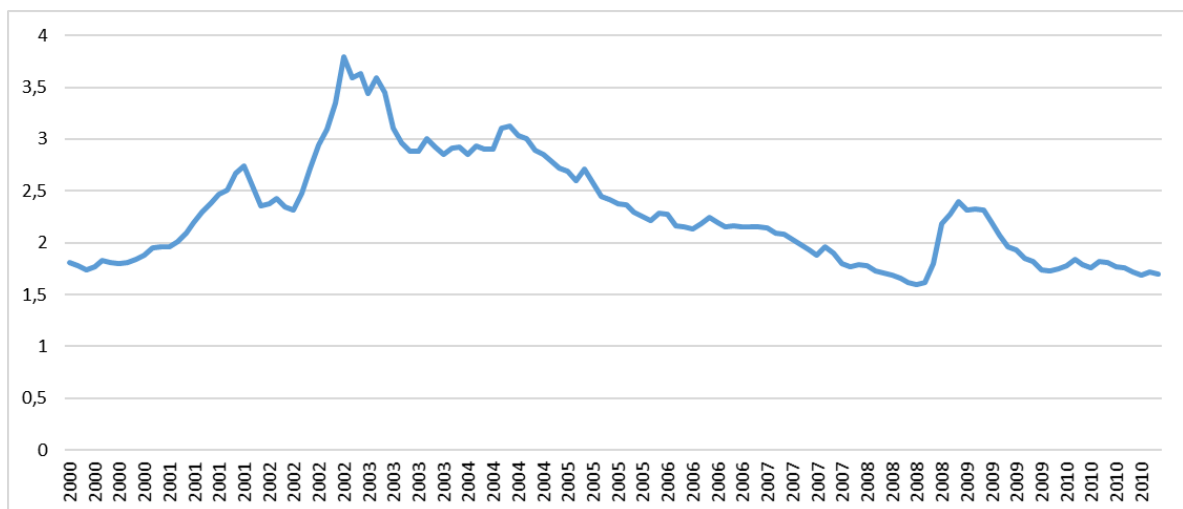
Como consequência, dentre outros fatores, da melhora nos termos de troca e da abundância de liquidez no mercado internacional, verificou-se uma forte apreciação da moeda brasileira frente ao dólar. A liquidez abundante foi responsável por atrair expressivos volumes de capitais estrangeiros, devido às altas taxas de juros comparativamente a outros países. Nessa sequência, a cotação do dólar no período saiu de um patamar de R\$3,44 no início de 2003 para R\$1,61 em meados de 2008, meses antes de uma depreciação decorrente dos efeitos da crise financeira internacional de 2008, como ilustra na Gráfico 3.

Gráfico 2: Índices de preços e quantidade das exportações brasileiras – Média anual, 2000-2010 (2006 = 100)



Fonte: Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior (Funcex)

Gráfico 3: Taxa de câmbio 2000/2010 - R\$/US\$ - Média



Fonte: World Bank, Global Economic Monitor (GEM); Elaboração própria

Passada a influência da crise, em meados de 2009, ocorreu uma nova onda de fluxos de capitais internacionais para as economias emergentes, atraídos pelo diferencial entre as taxas de juros internas e externas. Assim, a moeda brasileira voltou a registrar valorização. (Gráfico 3)

- **Cenário Doméstico**

Como destacado a pouco, o desempenho da economia brasileira entre 2003 e 2010 registrou um forte crescimento, diferentemente do período anterior (1999-2002). Com base na Tabela 2, entretanto, nota-se que esse desempenho não transcorreu de modo uniforme, existindo um contraste entre o primeiro e o segundo mandato do presidente Lula nos componentes do PIB pela ótica da demanda.

Tabela 2: Crescimento do PIB: Ótica da demanda 2003-2010  
– Médias do período (%)

Variável	2003-2006	2007-2010	2003-2010
Consumo (total)	3,2	5,2	4,2
Consumo Famílias	3,3	5,9	4,6
Consumo Governo	2,8	3,2	3,0
Formação Bruta de Capital Fixo	3,3	10,0	6,6
Exportação	10,0	2,3	6,1
Importação	8,8	15,7	12,2
<b>Crescimento do PIB</b>	<b>3,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,1</b>

Fonte: IBGE - Sistema de Contas Nacionais Referência 2010. Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

O primeiro mandato de Lula deu continuidade ao chamado tripé da política macroeconômica adotado desde 1999, que é composto pelo regime de metas de inflação, metas do superávit primário e regime de câmbio flutuante. Diante dessas circunstâncias, a condução da política monetária caracterizou-se por uma alta taxa de juros, embora com queda nos anos seguintes. A política fiscal, por seu turno, foi marcada pela manutenção do amplo superávit primário.

Em reflexo ao comportamento favorável da taxa de câmbio e da rígida política monetária, a inflação foi reduzida ao longo dos anos. Isso pode ser visto a luz da tabela 1, onde a média do IPCA que foi de 9% para o período 1999/2002 seguiu trajetória cadente para 6,5 entre 2003/2006 e chegou à média de 5,15% no período 2007/2010.

Verificou-se também uma tendência de declínio na Taxa Selic Nominal, como ilustra a tabela 1, a média de janeiro a dezembro da meta para a taxa passou de 20% no

período 1999/2002 e após se manter no patamar ainda elevado entre 2003 e 2006, cedeu e chegou a 11% na média de 2007/2010.

O fato é que a partir de 2003, em momentos de pressões inflacionárias em que a política monetária foi mais contracionista, a taxa de juros nominal estabelecida foi cada vez menor. Houve ao menos quatro momentos de elevação dos juros nominais. Depois de alcançar 26,5%, no começo do governo em 2003, em um contexto de alta inflação desencadeada pela crise de confiança e alta do dólar de 2002; no período entre setembro de 2004 e maio de 2005, quando uma alta das *commodities* fez a taxa avançar de 16% para 19,75%; Entre abril e setembro de 2008, assim como, abril e julho de 2010 temendo uma pressão de demanda, por causa do rápido crescimento da economia, as taxas evoluíram de 11,25% para 13,75% e de 8,75% para 10,75% respectivamente. (GIAMBIAGI, Fabio; *et al*, 2011, p.221)

Giambiagi et al. (2011) destaca que ainda em meados do primeiro mandato do governo Lula, as circunstâncias quanto a forma de condução da economia se modificaram, coincidindo, ou não, com a saída do ex-Ministro da Fazenda Antônio Palocci, no ano de 2006. Assumiu-se um discurso diferente do vigente até aquele momento, um discurso que seguia uma linha mais pró-consumo, flexibilizando assim as medidas de ajuste.

Nesse sentido, a partir desse momento seguiu uma forte ampliação do crédito bancário e um aumento na renda real das famílias, resultando então numa aceleração consumo das famílias que passou de 3,3% na média do primeiro governo para 5,9% no segundo. Outra característica que chama atenção foi o avanço da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que cresceu em média 10% no segundo mandato, relacionada ao investimento na ampliação produção para atender o crescente consumo e numa situação de taxas de juros mais baixas, comparativamente o período imediatamente anterior.

Ao final do ano de 2008 em decorrência dos impactos da crise financeira, a economia brasileira teve seu crescimento interrompido, o que refletiu no PIB do ano de 2009 (Tabela 1). Nesse momento o governo adotou políticas anticíclicas tais como: estimulação da expansão do crédito por parte dos bancos públicos; redução do IPI

para automóveis, eletrodomésticos e produtos de construção; intervenções do Bacen no mercado cambial, dentre outras. (PAULA; PIRES, 2017)

Essas medidas serviram de base para que a economia iniciasse um novo ciclo de crescimento, fechando o ano de 2010 com a expressiva taxa de 7,5% (Tabela 1). Apesar de que essa melhora esteve concentrada nos primeiros trimestres do ano, e como será visto mais adiante, os trimestres finais já registravam certa desaceleração.

Visto esse panorama acerca do cenário macroeconômico, resta agora analisar como foi a evolução das contas públicas e do endividamento no período, que serão abordados nas subseções seguintes.

## **b. Análise das contas públicas**

### **• Resultado Primário e Nominal**

No que diz respeito à política fiscal no início da gestão do Governo Lula essa não foi muito diferente da condução feita pelo governo anterior, continuou-se buscando superávits primários robustos no intuito de reduzir o endividamento público. No último ano do governo FHC o superávit primário do Governo Federal, sem considerar o Bacen e o INSS, foi de 3,34% do PIB. Em 2003, com a chegada do novo governo e continuando com a política de manutenção do resultado em nível elevado, esse valor passou para 3,80% no ano seguinte e alcançou 4,33% em 2004. (Tabela 3)

Na análise para o Nível Federal como um todo, incluindo agora o Bacen e o INSS, o superávit mostrou-se menor, devido ao déficit elevado do INSS que saiu de 1,14% do PIB em 2002 para 1,75% em 2006, quando passou a apresentar queda.

Quando se observam os números do resultado nominal do setor público no período esses expressam uma melhoria relevante, saindo de um valor próximo de 5% do PIB em 2003 para 2% em 2008, voltando a subir nos anos seguintes e fechando 2010 em 2,41%. (Tabela 3)

Em relação a despesa com juros, houve inicialmente uma majoração da mesma devido a atuação da política monetária no controle da inflação, nos anos iniciais do

primeiro mandato de Lula. Entretanto, com o passar dos anos o peso dos juros foi cada vez menor, influenciado por uma menor razão dívida/PIB e de juros mais baixos. (GIAMBIAGI, Fabio; *et al*, 2011, p.215)

Tabela 3: Necessidade de Financiamento do Setor Público – NFSP  
2002/2010 (% PIB)

<b>Discriminação</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Nominal</b>	<b>4,42</b>	<b>5,18</b>	<b>2,88</b>	<b>3,54</b>	<b>3,57</b>	<b>2,74</b>	<b>1,99</b>	<b>3,19</b>	<b>2,41</b>
Nível federal	0,68	3,74	1,10	3,33	3,02	2,20	0,82	3,28	1,19
Governo federal	1,14	4,31	1,68	3,41	2,73	1,76	1,18	3,28	1,62
Bacen	-0,46	-0,69	-0,30	-0,04	0,36	0,43	-0,38	-0,06	-0,44
Empresas estatais federais	0,01	0,12	-0,28	-0,05	-0,08	0,01	0,02	0,06	0,01
Nível regional	3,74	1,44	1,78	0,21	0,55	0,54	1,17	-0,09	1,22
<b>Juros nominais</b>	<b>7,61</b>	<b>8,42</b>	<b>6,56</b>	<b>7,28</b>	<b>6,72</b>	<b>5,98</b>	<b>5,32</b>	<b>5,13</b>	<b>5,03</b>
Nível federal	2,92	5,94	3,78	5,94	5,12	4,33	3,10	4,51	3,20
Governo federal	3,33	6,58	4,38	6,00	4,87	3,97	3,49	4,57	3,66
Bacen	-0,51	-0,70	-0,32	-0,05	0,35	0,40	-0,40	-0,08	-0,46
Empresas estatais federais	0,10	0,07	-0,28	-0,01	-0,10	-0,05	0,00	0,01	-0,01
Nível regional	4,69	2,48	2,79	1,34	1,60	1,65	2,23	0,62	1,83
<b>Primário</b>	<b>-3,19</b>	<b>-3,24</b>	<b>-3,69</b>	<b>-3,74</b>	<b>-3,15</b>	<b>-3,24</b>	<b>-3,33</b>	<b>-1,94</b>	<b>-2,62</b>
Nível federal	-2,24	-2,20	-2,68	-2,61	-2,10	-2,13	-2,28	-1,23	-2,01
Governo federal	-3,34	-3,80	-4,33	-4,31	-3,88	-3,86	-3,47	-2,58	-3,14
Bacen	0,05	0,01	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02	0,01
INSS	1,14	1,54	1,63	1,73	1,75	1,65	1,16	1,29	1,10
Empresas estatais federais	-0,10	0,06	0,00	-0,04	0,03	0,06	0,01	0,05	0,02
Nível regional	-0,95	-1,04	-1,01	-1,13	-1,05	-1,11	-1,05	-0,72	-0,61

Fonte: BACEN

Obs.: (-) = superávit

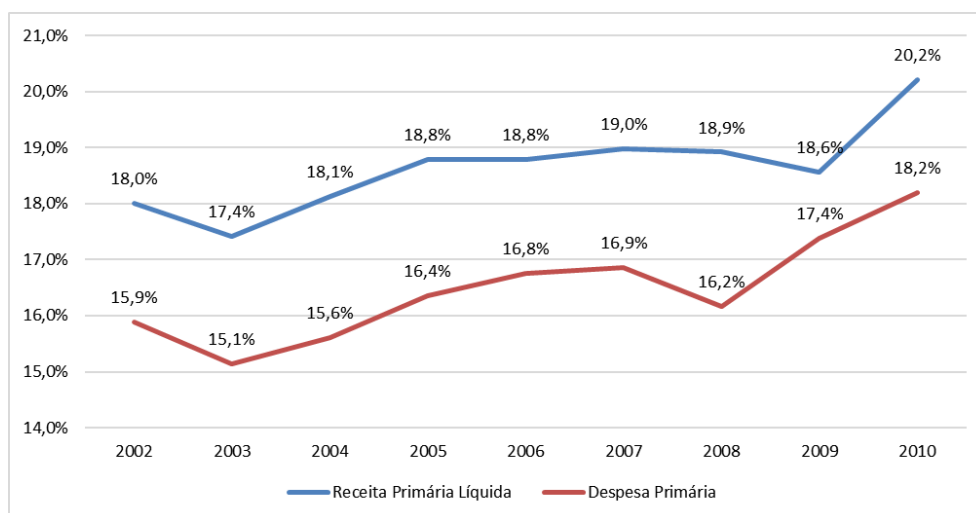
Cabe agora analisar agora como ocorreu o movimento das despesas e receitas primárias do Governo Central no período, que sustentaram esses resultados nesses níveis.

- **Receitas e Despesas primárias**

No que tange a evolução das receitas e despesas no período dos dois governos Lula, pode-se dizer, de um modo geral, que a dinâmica não se alterou muito comparativamente ao Governo FHC, visto que as despesas primárias continuaram a crescer como % do PIB, e o incremento da receita se deu pelo aumento da carga tributária. A não ser pelos anos de 2003 e 2008, em que se observou declínio da

despesa em relação ao ano anterior, todos os demais anos foram de elevação dos gastos públicos, com ênfase para o período pós-2008. (Gráfico 4)

Gráfico 4: Evolução das Receitas e Despesas primárias do Governo central 2002/2010 – (Em % do PIB)



Fonte: Tesouro Nacional (STN).

Pelo lado das despesas, as principais medidas que tiveram contribuição em sua ascensão foram: o aumento do poder aquisitivo do Salário mínimo, que tem como consequência a expansão dos gastos previdenciários a ele associados; e da dotação orçamentária para os programas sociais, como é o caso do programa Bolsa-Família. Com base na Tabela 4, ficam mais evidentes os efeitos dessas iniciativas, o gasto no item 4.2 (Transferências de renda) como proporção do PIB saiu de 6,52% em 2002 para 8,25%. Com destaque nesse item para o componente dos benefícios previdenciários e assistências (LOAS e RMV).

No campo dos investimentos, após uma queda de 0,52 p.p. do PIB entre 2002 e 2003, o mesmo apresentou tímida elevação ao longo do período, entretanto, a partir de 2008 constatou-se um incremento com esse tipo de gasto que chegou a 1,17% em 2010, no contexto do uso de políticas anticíclicas para estimular a economia e reduzir os impactos da crise internacional. Apesar desse aumento ao fim do governo, com base na tabela 4, fica nítido o baixo nível de gastos em investimento em comparação com as despesas correntes. Como será discutido mais adiante a rigidez orçamentária tem ampla contribuição para esse fato.

Tabela 4: Despesas Primárias do Governo Central – 2002/2010 - (% PIB)

Discriminação	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>4. DESPESAS PRIMÁRIAS</b>	<b>15,88</b>	<b>15,14</b>	<b>15,61</b>	<b>16,35</b>	<b>16,76</b>	<b>16,87</b>	<b>16,16</b>	<b>17,37</b>	<b>18,18</b>
<b>4.1. Pessoal e Encargos Sociais</b>	<b>4,83</b>	<b>4,46</b>	<b>4,32</b>	<b>4,29</b>	<b>4,43</b>	<b>4,32</b>	<b>4,26</b>	<b>4,60</b>	<b>4,33</b>
<b>4.2. Transferências de Renda</b>	<b>6,52</b>	<b>7,10</b>	<b>7,58</b>	<b>7,98</b>	<b>8,28</b>	<b>8,32</b>	<b>7,93</b>	<b>8,48</b>	<b>8,25</b>
4.2.1. Benefícios Previdenciários	5,91	6,24	6,42	6,73	6,87	6,81	6,42	6,75	6,56
4.2.2. Abono e Seguro Desemprego	0,48	0,48	0,49	0,53	0,61	0,66	0,66	0,81	0,77
4.2.3. Benefícios Assistenciais (LOAS e RMV)	0,00	0,26	0,38	0,43	0,48	0,52	0,52	0,57	0,58
4.2.4. Bolsa-Família (***)	0,13	0,13	0,29	0,29	0,32	0,32	0,34	0,35	0,35
<b>4.3. Investimentos</b>	<b>0,82</b>	<b>0,30</b>	<b>0,46</b>	<b>0,47</b>	<b>0,63</b>	<b>0,70</b>	<b>0,84</b>	<b>0,99</b>	<b>1,17</b>
4.3.1. Formação Bruta de Capital Fixo	0,82	0,30	0,46	0,47	0,63	0,70	0,84	0,96	1,15
4.3.2. Minha Casa Minha Vida	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03	0,02
<b>4.4. Custeio (****)</b>	<b>3,71</b>	<b>3,28</b>	<b>3,25</b>	<b>3,61</b>	<b>3,41</b>	<b>3,52</b>	<b>3,14</b>	<b>3,30</b>	<b>4,42</b>
4.4.1. Saúde	1,38	1,32	1,38	1,43	1,34	1,37	1,31	1,36	1,34
4.4.2. Educação	0,43	0,37	0,32	0,33	0,32	0,36	0,39	0,47	0,55
4.4.3. Subsídios e Subvenções Econômicas	0,14	0,30	0,22	0,45	0,33	0,29	0,11	0,08	0,12
4.4.4. Demais Despesas de Custeio (*****)	1,75	1,28	1,33	1,40	1,43	1,50	1,33	1,39	2,40

Fonte: MF/STN, MDS, IBGE, BACEN.

Elaboração: MF/SPE

(\*\*\*) Até 2001, compreende apenas o Bolsa Criança Cidadã. De 2002 a 2003, foram acrescentados os programas Bolsa Alimentação e Bolsa Escola. A partir de 2004 todos programas foram reunidos na rubrica Bolsa Família.

(\*\*\*\*) Assume-se: Custeio = (Despesas Primárias) - (Pessoal e Encargos) - (Transferências de Renda) - (Investimentos)

(\*\*\*\*\*) Assume-se: Demais Despesas de Custeio = (Custeio) - (Saúde) - (Educação) - (Subsídios e Subvenções Econômicas)

Pelo lado das receitas, após uma tentativa de reforma tributária no início do governo, o que se obteve de fato foram medidas relativamente pouco expressivas, como a renovação da Desvinculação de receitas da União (DRU), visando atenuar o grau de rigidez orçamentário. Além disso, no âmbito de uma tentativa de reforma previdenciária, mais uma vez poucos avanços. O que se teve de concreto foram o reajuste do teto do INSS e a taxação de inativos em 11% do salário, mas apenas para aqueles salários que excedessem o teto. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.201)

Os destaques que impulsionaram a arrecadação no período foram: a) renovação da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF), com alíquota de 0,38% até 2007, que chegou a contribuir com 1,38% do PIB para a arrecadação tributária federal no último ano. (Tabela 5); b) O reforço da Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL), arrecadação que não é compartilhada com os outros entes, que atingiu 1,48% em 2008 e depois teve seu peso reduzido para 1,22% em 2010; c) sucessivos aumentos na alíquota da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS); e d) Criação da CIDE em 2002, contribuição sobre os



produtos importados e sua comercialização, que tem como fato gerador os combustíveis em geral, embora com obrigatoriedade de partilha. (GIAMBIAGI, 2008)

Tabela 5: Arrecadação tributária 2002/2010 – (em % do PIB)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Imposto de importação	0,54	0,48	0,47	0,42	0,42	0,46	0,57	0,50	0,56
II	1,34	1,16	1,18	1,24	1,19	1,27	1,30	0,95	1,06
Imposto de Renda (IR)	5,81	5,47	5,30	5,82	5,76	6,02	6,32	5,91	5,52
ITR	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02	0,01	0,01
IPMF/CPMF	1,38	1,36	1,36	1,36	1,35	1,38	0,04	0,01	0,00
IOF	0,27	0,26	0,27	0,29	0,29	0,29	0,67	0,59	0,71
COFINS	3,54	3,50	4,08	4,09	3,85	3,87	3,98	3,64	3,71
PIS/PASEP	0,87	1,02	1,03	1,03	1,01	1,01	1,04	0,98	1,08
CSLL	0,90	0,99	1,05	1,23	1,18	1,30	1,45	1,37	1,22
Contribuição seguridade servidor	0,30	0,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Outras receitas administradas	0,78	0,49	1,98	0,58	4,91	6,37	6,38	6,77	7,35
Receitas Administradas pela SRF	15,75	15,01	16,75	16,07	19,97	21,99	21,77	20,73	21,21
Demais Receitas	0,70	1,07	1,14	0,81	0,86	0,66	0,84	0,82	0,71
<b>Total geral das Receitas Federais</b>	<b>16,44</b>	<b>16,08</b>	<b>17,89</b>	<b>16,88</b>	<b>20,83</b>	<b>22,65</b>	<b>22,61</b>	<b>21,56</b>	<b>21,92</b>

Fonte: Secretaria da Receita Federal (SRF). Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

OBS: O IR agrega tanto as pessoas físicas quanto as jurídicas

Em resumo, o que se teve no período 2003/2010 foi à continuidade do aumento nas despesas primárias em relação ao PIB, sobretudo, nos benefícios previdenciários e assistenciais, impulsionados pela valorização do salário mínimo. Assim como, ajustamento da carga tributária para fazer frente à elevação destes gastos. Efetuou-se também alargamento da base tributável, via ampliação da massa salarial e maior formalização do mercado de trabalho.

### c. Evolução da Dívida Pública

O novo governo assume a presidência em 2003, com a situação da dívida pública em trajetória de elevação desde meados da década de 90. Portanto, naturalmente a adoção de medidas para reversão dessa última tinha que ser prioridade do governo. De fato, a partir de 2003 o que se observou foi uma redução nos indicadores de endividamento público total. (Tabela 6)

Tabela 6: Dívida Líquida do Setor Público 2002/2010 (em % do PIB)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dívida Total</b>	<b>59,9</b>	<b>54,3</b>	<b>50,2</b>	<b>47,9</b>	<b>46,5</b>	<b>44,6</b>	<b>37,6</b>	<b>40,9</b>	<b>38,0</b>
Gov. Central + Bacen	37,7	33,7	30,7	30,6	30,5	30,0	23,4	28,0	25,8
Estados e Municípios	19,7	18,4	17,9	16,1	15,1	13,7	13,3	12,2	11,6
Empresas Estatais	2,6	2,1	1,5	1,2	0,8	0,8	0,8	0,7	0,6
<b>Dívida Externa</b>	<b>15,6</b>	<b>11,0</b>	<b>7,8</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-7,3</b>	<b>-10,7</b>	<b>-8,8</b>	<b>-9,3</b>
Gov. Central + Bacen	13,3	9,3	6,4	2,2	-2,0	-7,9	-11,5	-9,4	-9,9
Estados e Municípios	1,4	1,1	1,0	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
Empresas Estatais	0,9	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
<b>Dívida Interna</b>	<b>44,4</b>	<b>43,2</b>	<b>42,4</b>	<b>44,8</b>	<b>47,6</b>	<b>51,8</b>	<b>48,3</b>	<b>49,7</b>	<b>47,2</b>
Gov. Central + Bacen	24,4	24,4	24,3	28,5	32,5	37,9	34,9	37,4	35,7
Estados e Municípios	18,3	17,3	17,0	15,4	14,5	13,3	12,8	11,7	11,0
Empresas Estatais	1,7	1,5	1,1	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5

Fonte: Bacen. Elaboração: Ipea/Dimac/Gecon.

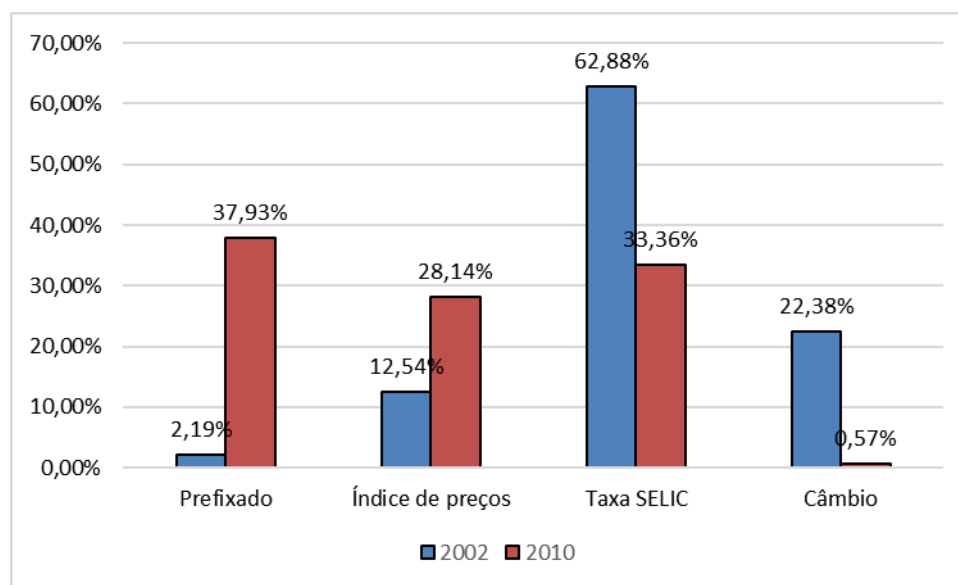
Alguns aspectos de caráter doméstico ajudaram nessa redução, como já dito anteriormente, a taxa de juros real caiu ao longo dos anos, assim como, o efeito positivo dos superávits primários elevados contribuíram para a diminuição da dívida total de 59,9 % do PIB em 2002 para 38% em 2010. Um terceiro aspecto foi um maior crescimento do PIB, influenciando o denominador da razão Dívida pública/PIB.

Como visto, houve no período um bom desempenho das contas externas e a entrada de fluxos expressivos de investimento estrangeiros, esses tiveram influência para reduzir rapidamente a dívida externa brasileira. Nesse processo o país acumulou reservas internacionais e o setor público passou de devedor líquido em dólares para credor líquido. Tendo em vista os dados da tabela 6, a dívida externa caiu continuamente a partir de 2002 e no ano de 2006 o país já tinha acumulado reservas superiores a suas dívidas.

O crescimento da dívida interna no período está relacionado a essa queda da dívida externa, pois, o governo optou por 'trocar' a dívida externa e evitar a exposição às flutuações cambiais. Associado a isso a dívida interna saiu de um patamar de 44,4% do PIB em 2002 para 47,2%, sendo o Governo Central e o Bacen as responsáveis pela maior parte desse crescimento.

Outra característica importante que deve ser ressaltada é de como se desenvolveu a composição dessa dívida total no período, ou seja, quais os índices ela esteve atrelada. O Gráfico 5 ilustra esse ponto.

Gráfico 5: Composição por indexador da Dívida pública Mobiliária Federal 2002/2010 – Dezembro



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, STN. Elaboração própria

De 2003 em diante ocorreram transformações notáveis na composição dos indexadores da dívida. Um primeiro ponto foi à queda da dívida externa e conseqüentemente à redução da dívida atrelada ao câmbio. O segundo ponto tem relação com o aumento da participação dos títulos pré-fixados e ligados a índices de preço, que em 2010 representavam 38% e 28,14%, respectivamente, dos títulos nas mãos do público, em detrimento dos títulos com referência na Selic. O terceiro e último ponto diz respeito ao crescimento da emissão de títulos pré-fixados de longo prazo. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, p.204)

A partir dessa nova composição, o endividamento passa a ter uma estrutura menos vulnerável a flutuações de curto prazo, como por exemplo, eventuais mudanças na taxa de câmbio ou na taxa Selic, via política monetária contracionista.

## II.2 PERÍODO 2011-2017

O período que será abordado nessa seção foi marcado por um ambiente internacional, político e econômico menos benigno do que o verificado nos anos anteriores. Destaca-se um retrocesso nos números de resultados primários, dívida pública e principalmente do PIB. O conteúdo que se segue mantém a estrutura utilizada na seção anterior, com enfoque nos aspectos primordiais do contexto macroeconômico e a análise das contas públicas e do endividamento.

### a. Contexto Macroeconômico

- Cenário internacional

Diferentemente do cenário econômico internacional favorável que o governo Lula conviveu ao longo de seus mandatos, o primeiro mandato de Dilma Rousseff foi de piora gradual desse cenário. Apesar de a economia mundial apresentar evolução do PIB em 2010. A partir de 2011 o quadro modificou-se com fraca recuperação americana e desaceleração nos demais países desenvolvidos, sobretudo, alguns da Zona do euro que passavam por recessão. Dessa forma, o crescimento mundial a partir de 2011 teve uma performance mais modesta em comparação aos anos de 2003 a 2010. (Tabela 7).

Tabela 7: Indicadores Macroeconômicos – 2011-2017

Anos	Cresc. do PIB (% a.a.)	IPCA (jan/dez, % a.a.)	Meta Tx. Selic (Média Jan/Dez, % a.a.)	Cresc. PIB mundial (% a.a.)	Cresc. PIB AM. Latina (% a.a.)
2011	3,97	6,50	11,75	3,90	4,64
2012	1,92	5,84	8,62	3,51	2,91
2013	3,00	5,91	8,29	3,49	2,90
2014	0,50	6,41	10,95	3,58	1,35
2015	-3,55	10,67	13,47	3,45	0,33
2016	-3,31	6,29	14,70	3,27	-0,64
2017	1,06	3,75	10,15	3,74	1,27
<b>Média 2011/2017</b>	<b>0,52</b>	<b>6,48</b>	<b>11,13</b>	<b>3,56</b>	<b>1,82</b>
<b>Média 2003/2010</b>	<b>4,08</b>	<b>5,79</b>	<b>14,86</b>	<b>4,24</b>	<b>4,04</b>

Fonte: BCB, FMI/WEO, IBGE; Elaboração Própria

A média do PIB verificada na América Latina e Caribe nesse período também foi reduzida, certamente influenciado pela piora na conjuntura econômica mundial, com destaque para a perda de intensidade do crescimento na China, que ganhou peso na pauta exportadora desses países ao longo dos anos anteriores. No caso do Brasil, no entanto, a redução do produto nacional foi maior que a registrada no conjunto dos países da América Latina e Caribe.

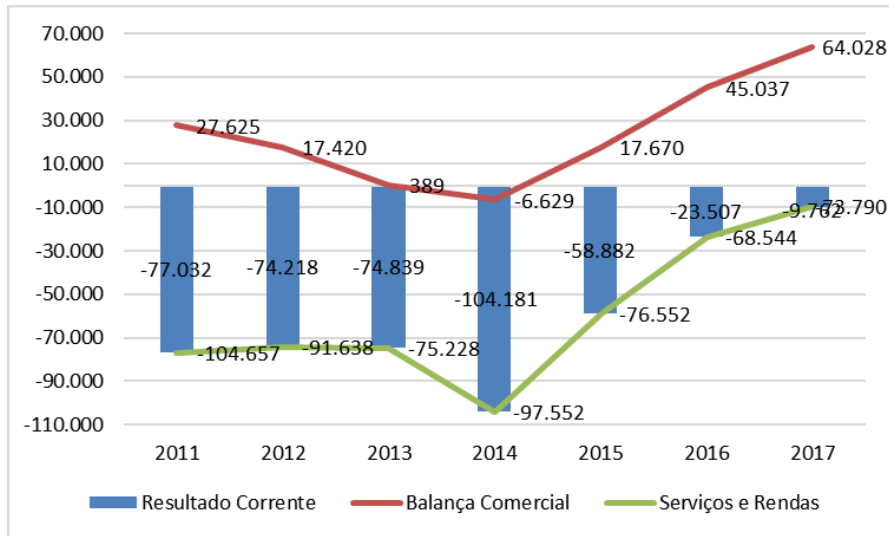
Nos anos 2000, como visto na seção 2.1.1 do presente trabalho, o país desfrutava de robustos superávits comerciais e de fluxos de capitais estrangeiros que financiavam os eventuais déficits de transações correntes, entretanto, nos anos iniciais da nova década a situação mostrou-se bem diferente.

Alguns fatores estão por trás dessa situação, os quais se destacam: a dinâmica de crescimento mundial mais moderada; piora dos termos de troca, inversão do saldo comercial de petróleo (com mais importações do que exportações); mau desempenho das exportações de manufaturados, deterioração das condições de liquidez internacional. (CARTA, 2014a)

Como reflexo dessa nova dinâmica, as exportações brasileiras de bens tiveram trajetória cadente de 2011 até 2014. Por outro lado, houve pequeno aumento nas importações, o que causou um déficit na balança comercial neste último ano, agravando ainda mais o resultado corrente já bastante deficitário. (Gráfico 6)

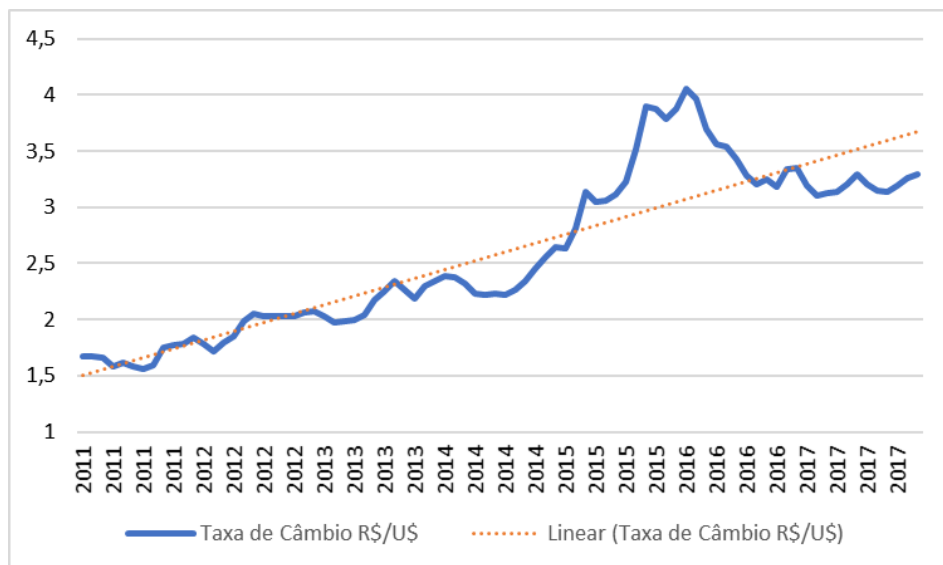
No que se refere ao câmbio, esse foi marcado por desvalorização da moeda brasileira frente ao dólar. Chama atenção o período a partir de 2014, quando a desvalorização ganha mais força chegando a alcançar o patamar de R\$ 4 no início de 2016 (Gráfico 7), face a uma valorização da taxa efetiva do dólar americano, queda dos termos de troca do Brasil e o aumento do risco-país, este último refletindo o conturbado cenário político presente naquele ano. (CARTA, 2016)

Gráfico 6: Brasil: Resultado em Conta-corrente (BPM6) – 2011/2017 (em US\$ milhões)



Fonte: BACEN  
Elaboração própria

Gráfico 7: Taxa de câmbio 2011/2017 - R\$/US\$ - Média



Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System

- Cenário Doméstico

No cenário doméstico, o início do governo Dilma foi marcado pela perda de vigor na taxa de variação do PIB em 2011, comparativamente a 2010. Na verdade, o PIB já apresentava resultados decrescentes ao longo dos trimestres de 2010.

Um ponto de inflexão marcante da trajetória do PIB teve início em 2014, onde o crescimento foi de 0,5%. Em 2015 e 2016 a situação se agravou ainda mais com uma profunda recessão e taxas de crescimento negativas de 3,6% e 3,3%, respectivamente. Durante esses dois anos a economia brasileira sofreu com diversos choques, a saber: deterioração nos termos de troca, ajuste fiscal, crise hídrica, a desvalorização da moeda e subida da taxa Selic. Adicionalmente a esses outros efeitos secundários exerceram pressões para o aprofundamento da recessão, tais como: aumento do desemprego, diminuição da renda e redução de investimentos públicos. (PAULA; PIRES, 2017)

Ainda nesse período, o ano de 2015 foi o que destoou no que se refere à taxa de inflação, chegando a marca de 10,7% a.a. Isso ocorreu devido ao reajuste dos preços administrados (energia e petróleo), que foram represados nos anos anteriores visando o controle inflacionário, e a forte desvalorização cambial, como discutido na seção de cenário externo. A taxa Selic que já estava em elevação desde 2013, aumentou ainda mais em face do avanço da inflação e chegou a média de 14,70 no ano de 2016.

Por fim, o ano de 2017 marcou a recuperação do PIB com o crescimento de 1%, a consolidação da inflação em um nível mais confortável de 3,75% a.a., além da redução da taxa Selic. Apesar da persistência de problemas como o desemprego e baixa expectativas dos empresários.

Analisando o PIB pelos componentes da demanda, ainda em 2010 com preocupação sobre o ritmo acelerado do consumo e de pressões inflacionárias via choque exógeno de preços foram adotadas políticas monetárias contracionistas.

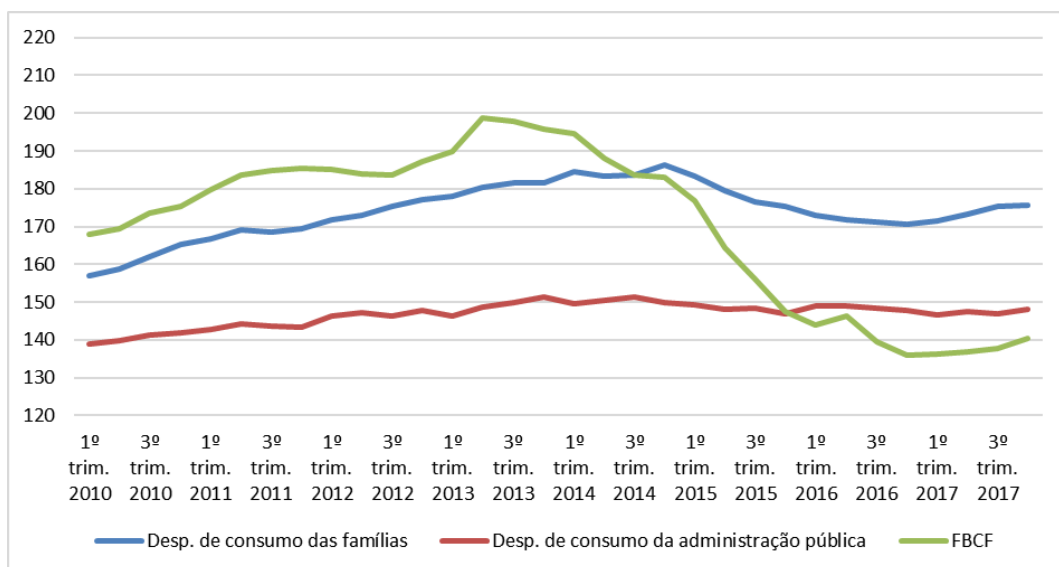
Como explicado na Carta (2012)

[...] ao final de 2010, o Banco Central do Brasil (BCB) iniciou um ciclo de aperto monetário, traduzido no aumento da taxa básica de juros, e impôs uma série de medidas macroprudenciais ao sistema financeiro, visando encarecer o custo do dinheiro e reduzir a expansão do crédito.

Essas medidas exerceram um pequeno efeito no ritmo de crescimento do consumo, seja por meio do encarecimento do crédito, ou pelo maior nível no endividamento dos agentes. Entretanto, com um mercado de trabalho ainda aquecido

naquele período e dos ganhos reais da massa salarial o consumo das famílias continuou a pressionar a demanda. (Gráfico 8)

Gráfico 8: Brasil - Índice de volume trimestral com ajuste sazonal 2010/2017: Ótica da demanda – (média 1995 = 100)



Fonte: IBGE – Contas Nacionais Trimestrais

O consumo das famílias manteve-se relativamente aquecido até o ano de 2014, quando apresentou sinais de fraqueza. Esse movimento pode ser relacionado a um nível mais alto o endividamento das famílias, comprometimento da renda com dívidas passadas, o enfraquecimento do mercado de trabalho e existência pressões inflacionárias. (CARTA, 2014b)

Esse fraco desempenho do consumo das famílias se manteve até o final de 2016. Após passar pelos anos de retração do PIB, em 2017, refletindo o processo de recuperação cíclica da economia e com a redução do comprometimento orçamentário das famílias, que viabilizou a volta ao mercado de crédito, esse componente importante do PIB voltou a crescer. (CARTA, 2018)

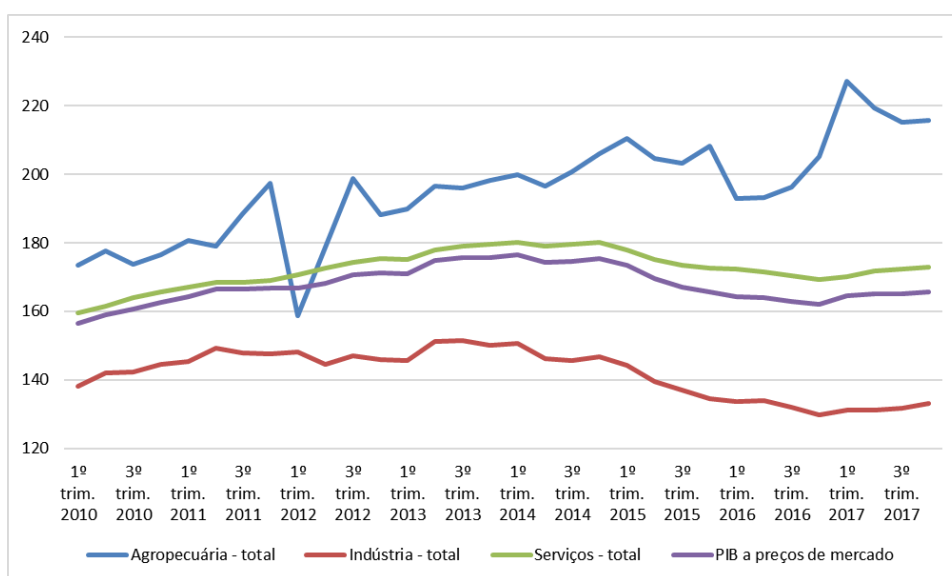
Outro ponto de destaque pelo lado da demanda foi o comportamento da FBCF, que era o principal componente do PIB e nos últimos anos caiu demasiadamente. Exibiu fraco crescimento em 2012, mas se recuperou em 2013 associado às políticas públicas voltadas a ampliação do investimento, como por exemplo, os Programas de



investimento em logística, Minha Casa Minha Vida, além do Programa de Sustentação do Investimento. (CARTA, 2014a)

Contudo, nos anos seguintes em momento de contração fiscal e fraco volume da produção industrial (Gráfico 9) a FBCF foi de contínua queda a partir de 2014 e contribuiu em grande parte para a trajetória cadente do PIB.

Gráfico 9: Brasil: Índice de volume trimestral com ajuste sazonal 2010/2017: Ótica da oferta – (média 1995 = 100)



Fonte: IBGE – Contas Nacionais Trimestrais

Pelo lado da oferta, o setor industrial que passava por certa estagnação ao fim de 2010, foi alvo de políticas econômicas para estimulá-lo em 2011. O governo utilizou de isenções fiscais, redução de IPI sobre bens de capital e a desoneração da folha de pagamento nos setores intensivos em mão de obra. No segundo semestre de 2012, no âmbito do ‘Plano Brasil Maior’, outras medidas foram tomadas, como a extensão da desoneração na folha de pagamento para outros setores e adiamento no recolhimento do PIS/COFINS. (PAULA; PIRES, 2017)

Entretanto, a contribuição da indústria para o PIB, tendo em vista o Gráfico 9, não teve um aumento tão expressivo nos anos 2012 e 2013, marcado por perda de participação no produto após 2014. Nos anos seguintes essas políticas de desonerações foram revistas pelo agravamento do quadro fiscal.

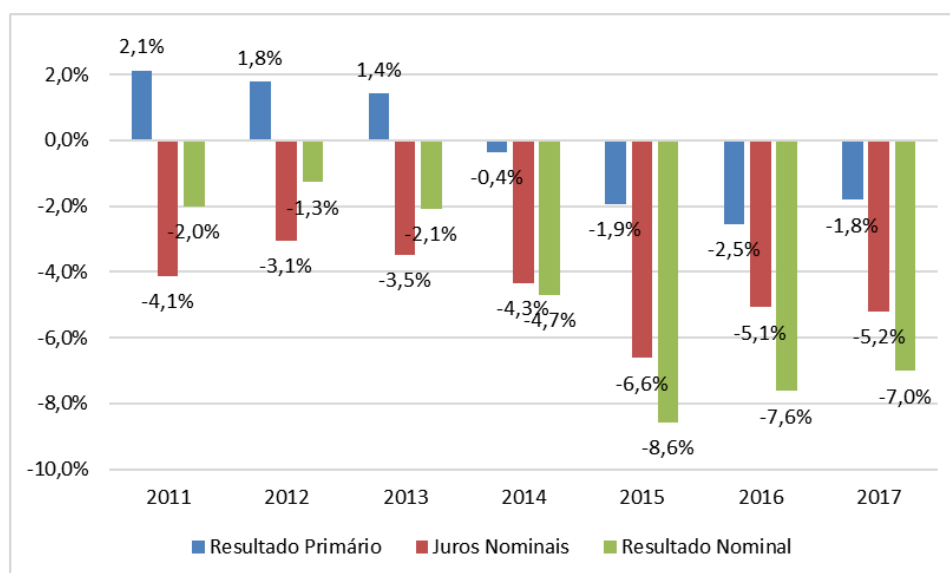
## b. Análise das contas públicas

- Resultado Primário e Nominal

A questão fiscal voltou a ganhar ênfase no debate econômico, isso porque a trajetória das contas públicas no período recente mostrou grande deterioração. Essa tem por trás a elevação constante, em termos de PIB, das despesas, aliada a queda pelo lado da receita. Após o superávit primário de 2,1% do PIB em 2011, o desempenho das contas do governo central foi cada vez pior, até chegar ao déficit de 2,5% do PIB em 2016. (Gráfico 10)

O resultado nominal, por sua vez, acompanhando a trajetória cadente do primário alcançou seu maior déficit no período abordado em 2015, quando foi de 8,6% do PIB. Dentre outros motivos, houve uma forte contribuição dos juros nominais, visto a crescente taxa de juros para conter a inflação durante aquele ano. No ano de 2016 e 2017, todavia, a redução do peso dos juros nominais incidentes sobre a dívida pública o déficit passou para 7% do PIB.

Gráfico 10: Resultados Primário e Nominal do Governo central 2011/2017 - (em % do PIB)



Fonte: Banco Central do Brasil

OBS: Dados obtidos pelo critério "abaixo-da-linha", sem desvalorização cambial.

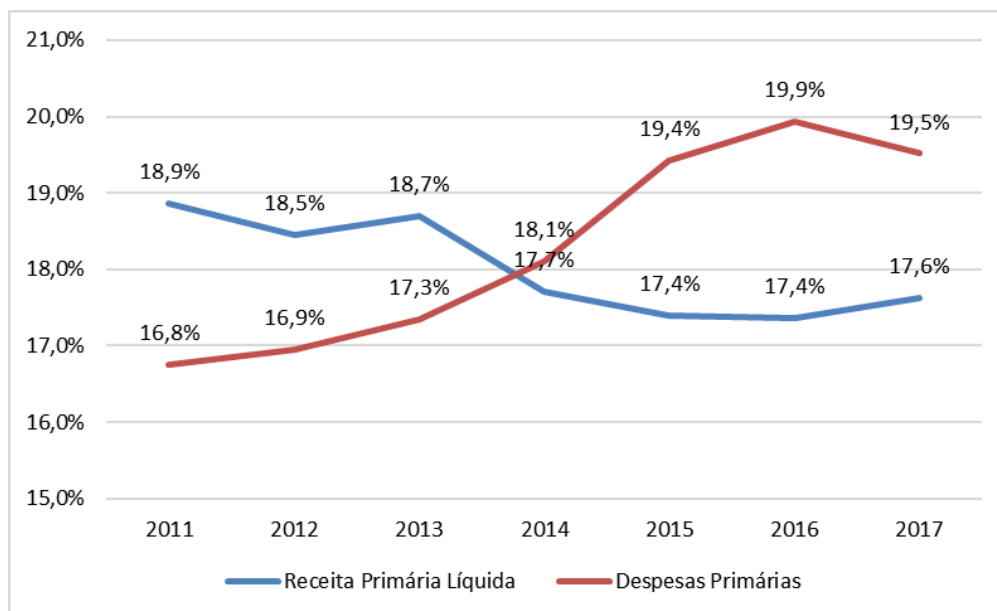
- Receitas e Despesas primárias

A trajetória das receitas e despesas primárias nos últimos anos é caracterizada a partir de dois importantes movimentos: i) pelo lado da receita, uma desaceleração entre 2010 e 2013, acompanhada de uma queda real entre 2013 e 2016; e ii) pelo lado das despesas, um crescimento constante, em termos reais, de 2011 a 2015. (COTA, 2017)

Como pode ser visto na Gráfico 11, após pequena elevação da ordem de 0,2% do PIB entre 2012 e 2013, a receita líquida foi reduzida 1,3%, alcançando 17,4% do PIB em 2016 e 2017. As despesas primárias, por outro lado, tiveram elevação constante nesse período chegando ao valor máximo no período de 19,9% do PIB em 2016.

A receita primária é a variável de menor controle do governo no âmbito das contas públicas, dado que sua volatilidade está em parte associada ao comportamento da atividade econômica. Entretanto, existe um componente da receita que tem certo controle do Estado. As chamadas renúncias fiscais, também conhecidos como gastos tributários. (COTA, 2017)

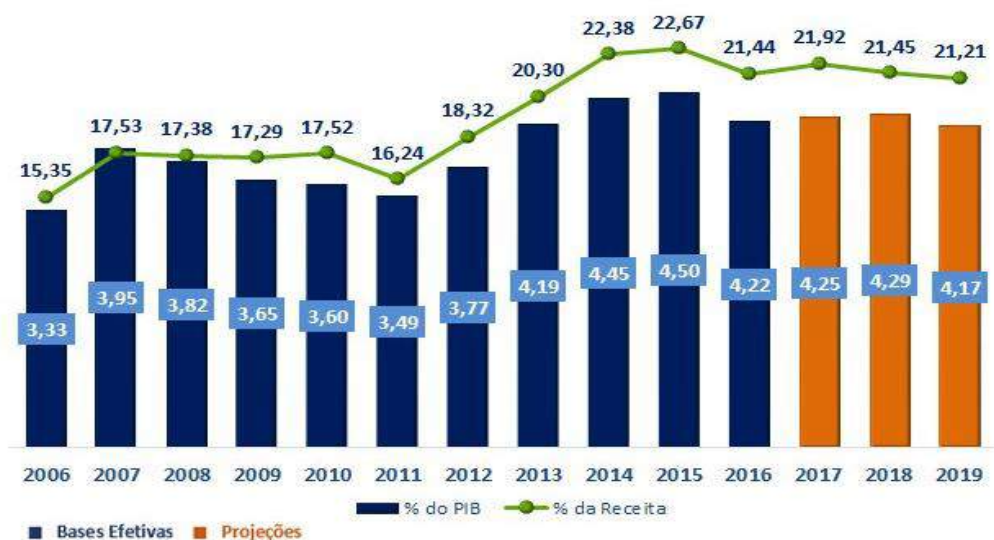
Gráfico 11: Evolução das Receitas e Despesas primárias do Governo central 2011/2017 – (Em % do PIB)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

Nesse sentido, no começo do governo Dilma em 2011 após um primeiro semestre com bons resultados fiscais a área econômica resolveu adotar medidas para estimular o setor industrial, como citado na subseção sobre o contexto macroeconômico deste trabalho. O principal instrumento utilizado para isso foi à isenção fiscal. O Gráfico 12 ilustra essa evolução no gasto tributário, que contribuiu para a redução na receita no período.

Gráfico 12: Evolução dos gastos tributários 2006/2019 - (em % do PIB e das receitas)



Fonte: Receita Federal do Brasil

Em 2015, com a adoção de uma reforma fiscal algumas desonerações foram revistas, como por exemplo, a da folha de pagamentos, verificando-se uma diminuição nos gastos tributários de 1,23% das receitas.

Numa análise do comportamento da receita líquida do governo central, em termos reais, pode-se observar uma queda acumulada no período 2014/2016, em torno de 10%. (Tabela 8)

Tabela 8: Receita Primária Total e Líquida 2014/2015 – (Em R\$ Milhões - Valores de Dez/18 – IPCA)

Discriminação	2014	2015	2016	2015/2014	2015/2016
<b>I. RECEITA TOTAL</b>	<b>1.576.214,3</b>	<b>1.477.745,0</b>	<b>1.431.457,5</b>	<b>-6,25%</b>	<b>-3,13%</b>
<b>Receita Administrada pela RFB</b>	<b>954.448,3</b>	<b>907.292,8</b>	<b>892.435,2</b>	<b>-4,94%</b>	<b>-1,64%</b>
Imposto de Importação	47.199,8	46.148,1	34.185,1	-2,23%	-25,92%
IPI	64.656,1	57.534,9	46.026,6	-11,01%	-20,00%
Imposto de Renda	369.169,2	356.622,8	371.463,7	-3,40%	4,16%
IOF	38.548,2	41.245,2	36.774,7	7,00%	-10,84%
COFINS	256.353,2	240.077,2	222.833,7	-6,35%	-7,18%
PIS/PASEP	67.794,3	63.425,6	58.690,9	-6,44%	-7,47%
CSLL	83.882,6	72.025,6	74.445,3	-14,14%	3,36%
CIDE Combustíveis	38,9	3.811,7	6.543,2	9690,95%	71,66%
Outras	26.795,1	26.380,7	41.472,1	-1,55%	57,21%
<b>Arrecadação Líquida para o RGPS</b>	<b>434.756,2</b>	<b>413.772,2</b>	<b>389.458,1</b>	<b>-4,83%</b>	<b>-5,88%</b>
<b>Receitas Não Administradas pela RFB</b>	<b>187.018,1</b>	<b>156.692,5</b>	<b>149.738,8</b>	<b>-16,22%</b>	<b>-4,44%</b>
<b>II. TRANSF. POR REPARTIÇÃO DE RECEITA</b>	<b>256.188,6</b>	<b>242.601,1</b>	<b>246.540,3</b>	<b>-5,3%</b>	<b>1,6%</b>
<b>III. RECEITA LÍQUIDA (I-II)</b>	<b>1.320.025,7</b>	<b>1.235.143,8</b>	<b>1.184.917,2</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-4,1%</b>

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional (STN).

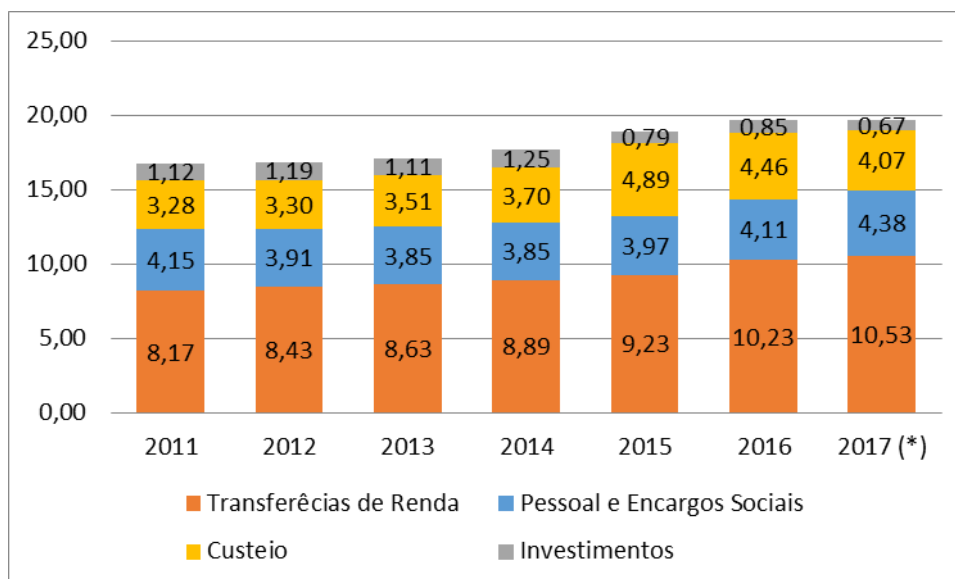
OBS: Valores constantes de Dez. 2018

Entre os componentes da Receita administrada pela Receita Federal, os decréscimos reais acumulados mais acentuados no período foram do Imposto de importação (28,15%), IPI (31,01%) e COFINS (13,53%). O resultado de arrecadação do IR em 2016, que foi o aumento de 4,2%, sofreu influência pela repatriação de recursos mantidos no exterior. Segundo a Carta (2017) “Caso essa receita extraordinária fosse excluída do total, a receita do IR teria se reduzido em cerca de 10% reais.”.

Dessa forma, a soma da queda na arrecadação via desonerações concedidas pelo governo e da induzida pela recessão, refletida nos números vistos acima, tiveram ampla contribuição para o comportamento da receita no período.

No lado das despesas o crescimento contínuo permaneceu nesse período, como também nos governos anteriores. A exceção foi uma leve baixa no ano de 2017, já com a vigência do Teto dos gastos. O Gráfico 13 com os valores das despesas em % do PIB para grandes grupos da despesa primária, auxilia no entendimento desse crescimento.

Gráfico 13: Despesas Primárias do Governo Central – 2011-2017  
(% PIB)



Fonte: MF/STN, MDS, IBGE, BACEN

Elaboração: MF/SPE

OBS1: Resultados até setembro de 2017

OBS2: Até 2001, compreende apenas o Bolsa Criança Cidadã. De 2002 a 2003, foram acrescentados os programas Bolsa Alimentação e Bolsa Escola. A partir de 2004 todos os programas foram reunidos na rubrica Bolsa Família.

OBS3: Assume-se: Custeio = (Despesas Primárias) - (Pessoal e Encargos) - (Transferências de Renda) - (Investimentos)

OBS4: Assume-se: Demais Despesas de Custeio = (Custeio) - (Saúde) - (Educação) - (Subsídios e Subvenções Econômicas)

Tomando base o Gráfico 13, depreende-se que a maior parte do aumento dos gastos entre 2011 e 2017 esteve concentrada nas Transferências de renda e no item de Custeio. Cabe ressaltar, no entanto, que dada a maior porção deste dispêndio ser de natureza obrigatória, quando o PIB cai, a despesa acaba correspondendo a uma parcela maior. Nesse caso, a avaliação dos números em termos reais auxilia na compreensão da magnitude dos valores no período.

Na investigação das rubricas deste grupo que puxam essa subida, destacam-se os benefícios previdenciários com variação real<sup>11</sup> no período de 35,71%, saindo de R\$435.712,5 em 2011 para R\$585.881,3 em 2017, em milhões de dezembro de 2018. E os chamados benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV que eram de R\$38.751,9 e passaram para R\$56.540, também em milhões de dezembro de 2018, um incremento de 45% no período. (Tabela 9)

<sup>11</sup> Corrigido pelo IPCA de dez/2018.

Além da contribuição da política de valorização do salário mínimo para o acréscimo na rubrica dos benefícios previdenciários e assistenciais, tiveram influência o aumento da expectativa de vida dos brasileiros e a redução do bônus demográfico, ou seja, o contingente de jovens trabalhadores se aproximando cada vez mais do contingente de aposentados. (COTA, 2017).

Tabela 9: Taxa de variação real dos gastos – Períodos selecionados

<b>Discriminação</b>	<b>2010/2007</b>	<b>2017/2011</b>
<b>IV. DESPESA TOTAL</b>	32,5%	19,5%
IV.1 Benefícios Previdenciários	18,2%	35,7%
IV.2 Pessoal e Encargos Sociais	23,0%	7,2%
IV.3 Outras Despesas Obrigatórias	26,1%	38,3%
IV.4 Despesas Discricionárias - Todos os Poderes	74,2%	-3,2%

Fonte: Secretária do Tesouro Nacional

Elaboração Própria

OBS: Taxa de variação calculada com base nos valores reais corrigidos pelo IPCA de dez./2018

Um resultado relevante que a Tabela 9 demonstra é que taxa de crescimento real da despesa total que era de 32,5% entre 2007 e 2010, foi reduzida para 19,5% entre 2011 e 2017. Esse decréscimo orientado pela menor variação dos gastos com pessoal e encargos sociais e redução no investimento. Por outro lado, além dos benefícios previdenciários, as outras despesas obrigatórias também tiveram maior ampliação que no período anterior.

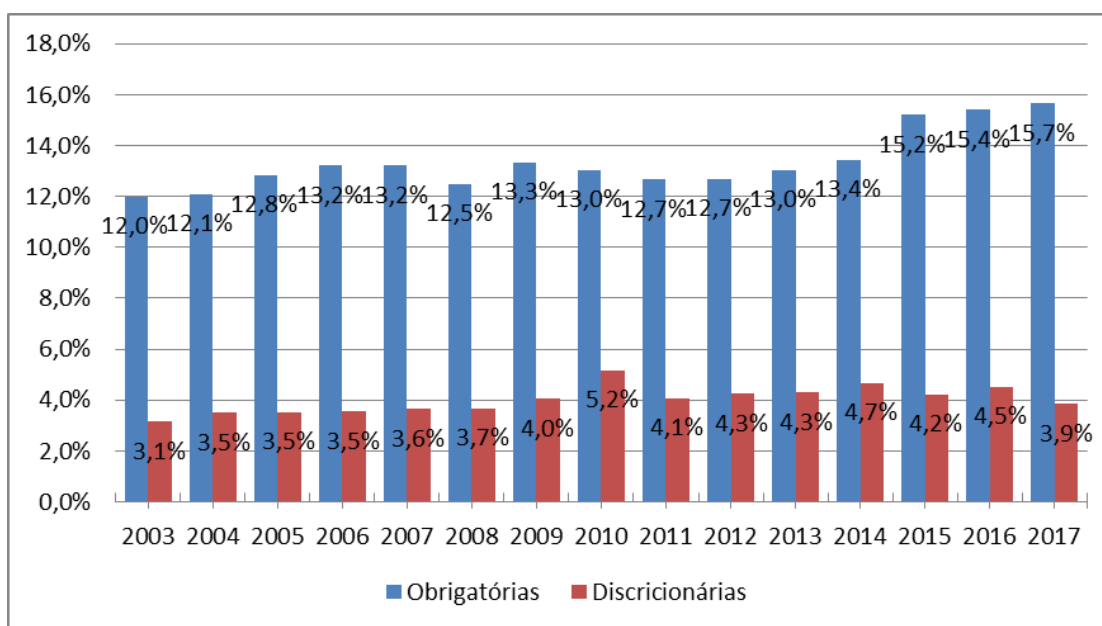
O que induziu o maior dispêndio neste último, com exceção dos benefícios de Prestação Continuada da LOAS/RMV que na tabela 9 foi classificada nesse grupo, foi a rubrica de subsídios e subvenções. Sobre esse aspecto Cota (2017) elucida

Entre 2010 e 2014, os gastos com subsídios oscilaram entre R\$ 10 bilhões e R\$ 14,5 bilhões. Mas em 2015, foram pagos, em um curto espaço de tempo, as equalizações devidas ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) pelo Programa de Sustentação do Investimento (PSI) e ao Banco do Brasil pelo Plano Safra, fazendo essa despesa saltar para R\$ 60 bilhões. Os compromissos de subsídios e subvenções em 2016 estão estimados em R\$ 30 bilhões, devendo permanecer nesse patamar nos próximos anos em função dos contratos já firmados no âmbito do PSI.

O comportamento do investimento também chama atenção, com média de 1,16% em razão do PIB entre 2011 e 2014, quando teve início um ajuste das contas fiscais

sofreu contração até 0,64%. em 2017. Com os valores em termos reais a realidade é ainda pior, com o encolhimento de 3,2% em 2017 na comparação com 2011. Esse movimento está atrelado a rigidez estrutural do orçamento. Com grande parte das despesas obrigatórias previstas pela Constituição Federal, em momentos de ajustes nas contas, em função da situação conjuntural da economia, os investimentos são os primeiros a serem comprimidos. (Gráfico 14)

Gráfico 14: Evolução das despesas obrigatórias e discricionárias – (Em % do PIB)



Fonte: Secretária do Tesouro Nacional

Elaboração Própria

OBS: Despesas Obrigatórias = Benefícios previdenciários + Pessoal e encargos sociais + Outras despesas obrigatórias

Em suma, conclui-se que, embora o crescimento das despesas em termos do PIB revele trajetória crescente, a taxa real de expansão das despesas totais desacelerou, quando comparada com o final do último governo do presidente Lula. Com a exceção das contas de benefícios previdenciários e assistenciais. Isso gera o entendimento sobre a relevância do debate acerca de reformas econômicas, em especial da previdência, no período atual.



### c. Evolução da Dívida Pública

A DLSP como parcela do PIB apresentou dois momentos distintos durante esse período analisado. O primeiro foi o movimento de queda, que havia sido iniciado no ano 2003, alcançando 30,5 % do PIB em 2013. Destaca-se nesse a contribuição do resultado primário, embora com peso decrescente de 2011 a 2013, os impactos de variações cambiais e as reduções nos juros nominais. (Tabela 10)

Tabela 10: DLSP e seus fatores condicionantes 2011/2017 – (Em % do PIB)

Ano	Estoques	Total (variações nominais)	Juros nominais	Resultado primário	Reconhecimento de dívidas	Privatizações	Impactos de variações cambiais
2011	34,5	0,7	5,4	-2,9	0,0	0,0	-1,7
2012	32,2	0,9	4,4	-2,2	-0,1	0,0	-1,3
2013	30,5	1,4	4,7	-1,7	-0,0	-0,0	-1,5
2014	32,6	4,4	5,4	0,6	-0,1	0,0	-1,4
2015	35,6	4,2	8,4	1,9	0,1	0,0	-6,1
2016	46,2	12,1	6,5	2,5	-0,0	-0,0	3,1
2017	51,6	7,5	6,1	1,7	0,1	-0,0	-0,4

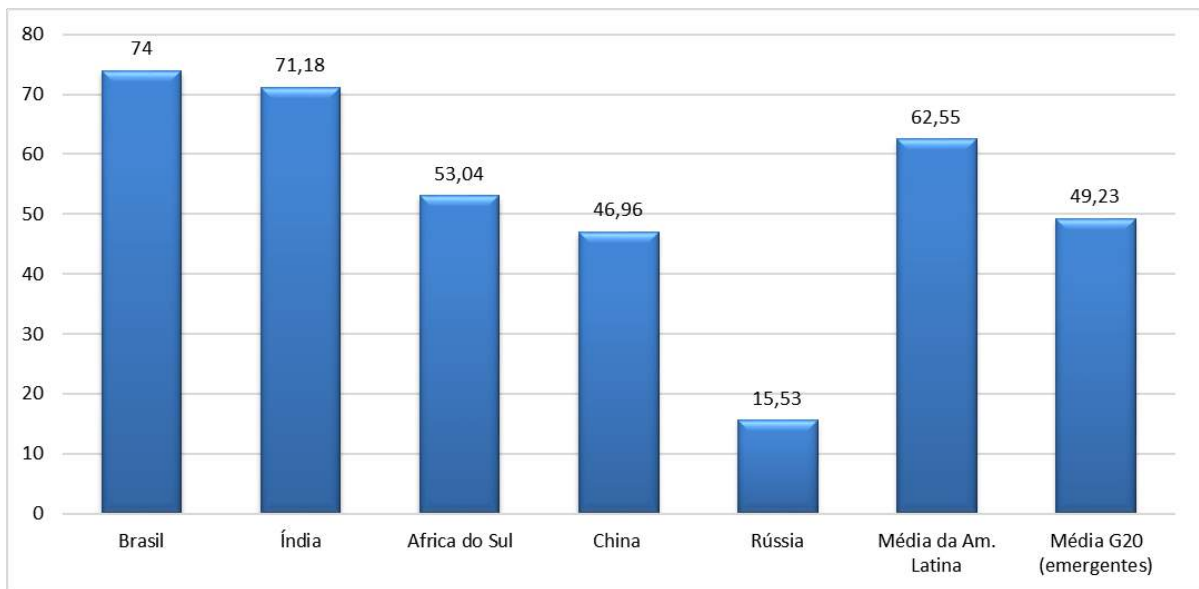
Fonte: BACEN

No segundo movimento, de 2014 a 2017, houve forte aceleração da DLSP quando atingiu 51,6% em termos do PIB. Dentro desse intervalo, destacou-se o ano de 2016 que em relação a 2015 teve um aumento de mais de 10 p.p. do PIB. Efeito do crescimento da parcela referente aos juros nominais, déficits primários do período e um elevando impacto negativo por conta das variações cambiais nesse ano.

Quando se verifica o indicador da DBGG a condição é ainda mais preocupante. Com elevação desde 2013 a DBGG somou 74% do PIB, sofrendo os efeitos negativos dos resultados primários dos últimos anos e da alta parcela de juros nominais.

Numa comparação do nível do endividamento com outros países e conjuntos de países do nível de endividamento, usando a DBGG, mostra que o Brasil supera todos os países do chamado BRICs, bem como os países da América Latina e o grupo dos emergentes. (Gráfico 15).

Gráfico 15: Dívida Bruta do Governo Geral 2017 – países selecionados – (Em % do PIB)



Fonte: BACEN e Monitor Fiscal do FMI de out./2018

Elaboração própria

Um último fator que torna a situação brasileira mais sensível quando comparada com os demais países é o fato de que os juros pagos pela dívida brasileira serem também os maiores dentre esse conjunto de países listados no Gráfico.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho analisou a política fiscal brasileira com ênfase nas contas públicas e nos indicadores de endividamento do Governo central no período de 2011 a 2017. Buscou-se contextualizar as medidas adotadas no âmbito da política fiscal com o contexto macroeconômico que as envolvia, ressaltando assim, os fatos primordiais dos cenários nacional e internacional.

No contexto geral esse período foi notável por acontecimentos bem destoantes dos vistos nos anos anteriores (período 2003-2010) seja no campo político, internacional e econômico. Salienta-se a degradação nos números dos resultados primários, dívida pública e principalmente do PIB.

Na análise do resultado primário, que é o indicador que sintetiza a condução da política fiscal, os resultados verificados para o período foram de contínua redução desde 2011 e a partir de 2014 entrou no campo negativo. A ressalva foi o ano de 2017 com maior consciência sobre a grave deterioração fiscal, vigência do Teto dos gastos e tímida recuperação da atividade econômica.

A investigação das estatísticas oficiais evidencia que, dentre outros fatores, foi o conjunto de dois elementos essenciais que impactaram o desempenho do superávit primário e estão por trás do quadro de deterioração fiscal: i) pelo lado da receita líquida, uma queda real entre 2013 e 2016; e ii) pelo lado das despesas, um crescimento constante, em termos reais, de 2011 a 2015.

A decadente trajetória da receita nos anos citados acima guarda conexão com a queda na arrecadação via desonerações concedidas pelo governo, na tentativa de estímulo a indústria, e via desaceleração da atividade e posteriormente recessão, com a menor tributação nas rendas do trabalho e produção que naturalmente caem diante dessa conjuntura.

O comportamento das despesas, por outro lado, foi de contínuo crescimento em razão do PIB, como verificado também no período anterior (2003-2010). Essa tendência puxada pelo aumento nos gastos previdenciários, assistenciais e vinculados a subsídios e subvenções. Ao mesmo tempo, observou-se decréscimo na taxa de

crescimento real da despesa total de 2011 a 2017, em relação ao intervalo de 2007 a 2010. Ou seja, a despesa seguiu em expansão, igualmente aos anos anteriores, mas com uma velocidade menor.

Outro aspecto exposto foi a ampla rigidez orçamentária que tende a reduzir a eficiência da política fiscal, na medida que inviabiliza o estabelecimento de prioridades na definição e execução das medidas econômicas. Nesse caso, as adequações nos dispêndios tendem a ocorrer no sentido de compressão do investimento públicos, o que impacta negativamente o desenvolvimento econômico no horizonte de tempo maior e acarreta em menor bem-estar para a sociedade.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

ALÉM, Ana Cláudia Duarte De. **Macroeconomia: teoria e prática no Brasil** / Ana Além. – São Paulo. Elsevier, 2010.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores Econômicos Consolidados**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/indicadoresconsolidados>>. Acesso em: 15 jan. 2019.

\_\_\_\_\_. Dívida Líquida do Setor Público (% PIB) - Total - Setor público consolidado. 2018b. Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/4513-divida-liquida-do-setor-publico--pib---total---setor-publico-consolidado>>. Acesso em: 07 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. **Indicadores Fiscais: Série "Perguntas mais Frequentes"**. Brasília: [s.n.], 2016. 21 p. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/FAQs/FAQ%2004-Indicadores%20Fiscais.pdf>>. Acesso em: 04 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. **Manual de Estatísticas Fiscais**. [S.l.: s.n.], 2018a. 48 p. Disponível em: <[https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/notas\\_metodologicas/estatisticas-fiscais/estatisticasfiscais.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/estatisticas/Documents/notas_metodologicas/estatisticas-fiscais/estatisticasfiscais.pdf)>. Acesso em: 18 dez. 2018.

BRASIL. Congresso Nacional (2000). **Lei Complementar, nº. 101, 4 maio, 2000. LRF** – Lei de Responsabilidade Fiscal, Brasília, 24p. maio 2000. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LCP/Lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm)> Acesso em: 15 jan. 2019

CÂMARA DOS DEPUTADOS. **Emenda Constitucional nº 95, de 15 de dezembro de 2016**. Altera o Ato das Disposições Constitucionais Transitórias, para instituir o Novo Regime Fiscal, e dá outras providências. Brasília, 15 dez. 2016. Disponível em: <<https://www2.camara.leg.br/legin/fed/emecon/2016/emendaconstitucional-95-15-dezembro-2016-784029-publicacaooriginal-151558-pl.html>> Acesso em: 18 jan. 2019

**CARTA, DE CONJUNTURA**. Brasília, DF: IPEA, n. 34, mai. 2012. 2012. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=14143](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=14143)> . Acesso em: 05 dez. 18

\_\_\_\_\_. Brasília, DF: IPEA, n. 22, mar. 2014. 2014a. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=21825&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=21825&Itemid=3)> . Acesso em: 05 dez. 18

\_\_\_\_\_. Brasília, DF: IPEA, n. 25, dez. 2014. 2014b. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=24253&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=24253&Itemid=3)> . Acesso em: 05 dez. 18

\_\_\_\_\_. Brasília, DF: IPEA, n. 30, mar. 2016. 2016. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=27546&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=27546&Itemid=3)> . Acesso em: 05 dez. 18

\_\_\_\_\_. Brasília, DF: IPEA, n. 34, mar. 2017. 2017. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=29554&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=29554&Itemid=3)>. Acesso em: 05 dez. 18

\_\_\_\_\_. Brasília, DF: IPEA, n. 34, mar. 2018. 2018. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=32302&Itemid=3](http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=32302&Itemid=3)>. Acesso em: 05 dez. 18

CARVALHO JR., Antonio Carlos et al. **Regra de ouro na constituição e na LRF: considerações históricas e doutrinárias**. Estudo Técnico Conjunto nº2/2017, Brasília, Dezembro 2017. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/orcamento-da-uniao/estudos/2017/etc02-2017-regra-de-ouro-na-constituicao-e-na-lrf-consideracoes-historicas-e-doutrinarias>. Acesso em: 14 jan. 2019.

COTA, Rodrigo Toledo Cabral. **Uma imersão nas contas públicas brasileiras**. 2017. Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/7727>>. Acesso em: 25 jan. 2019

COURI, Daniel Veloso et al. **Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios**. Estudo Especial. Instituto Fiscal Independente (IFI), 2018. Disponível em: <[http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/540060/EE\\_n05\\_2018.pdf](http://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/540060/EE_n05_2018.pdf)>. Acesso em: 11 jan.2019

FMI – *Internacional Monetary Fund*. “**Fiscal Monitor - IMF Data**”. 2018. Disponível em: <<http://data.imf.org/?sk=4BE0C9CB-272A-4667-8892-34B582B21BA6>>. Acesso em: 15 mar. 2019

GIAMBIAGI, F. ALÉM, MC. **Finanças Públicas: Teoria e Prática no Brasil**. 4º ed. atualizada. Rio de Janeiro, 2011.

GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia brasileira contemporânea: 1945–2010**. 2. Ed. Rio de Janeiro, 2011.

GIAMBIAGI, Fabio. **18 anos de política fiscal no Brasil: 1991/2008**. Economia aplicada, v. 12, n. 4, p. 535-580, 2008. Disponível em: <[http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-80502008000400002&script=sci\\_arttext&tlng=pt](http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1413-80502008000400002&script=sci_arttext&tlng=pt)>, Acesso em: 01 mar. 2019

GOLDFAJN, Ilan; GUARDIA, Eduardo R. **Regras fiscais e sustentabilidade da dívida no Brasil**. Brasília: Banco Central, jul., 2003. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/pec/notastecnicas/port/2003nt39RegraFiscSustentDivBrasilp.pdf>>. Acesso em: 17 jan. 2019

HORTA, Guilherme Tinoco de Lima. **Regras fiscais no Brasil: uma análise da PEC 241**. 2017. Disponível em: <<https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/14022>> Acesso em: 07 jan. 2019

IPEADATA, IPEA. **Instituto de Pesquisa Econômica aplicada**. 2018. Disponível em: <<http://ipeadata.gov.br/beta3/>>. Acesso em: 23 jan. 2019

KOPITS, G.;S. SYMANSKY (1998), **Fiscal Rules**, IMF *Occasional Paper* 162

KUMAR, Manmohan et al. **Fiscal rules—anchoring expectations for sustainable public finances**. IMF *Staff Paper*, Washington DC. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/121609.pdf>>, 2009. Acesso em: 08 jan. 2019.

NASCIMENTO, Edson Ronaldo; DEBUS, Ilvo. **Lei complementar no. 101/2000: entendendo a lei de responsabilidade fiscal**. Secretaria do Tesouro Nacional, 2002. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/0/EntendendoLRF.pdf>>. Acesso em: 15 jan. 2019

PAULA, Luiz Fernando de; PIRES, Manoel. **Crise e perspectivas para a economia brasileira**. Estudos Avançados, v. 31, n. 89, p. 125-144, 2017.

PIRES, M.; FISCAIS NO BRASIL, Multiplicadores. **Análise da PEC 55. Carta de Conjuntura IPEA**, n. 33, 2016. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/161130\\_cc33\\_nt\\_pec\\_55.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/161130_cc33_nt_pec_55.pdf)> Acesso em: 13 jan. 2019

REZENDE, Fernando. **Finanças Públicas**. São Paulo. Editora Atlas, 2001.

ROBERTO, José et al. Regra de ouro e crise fiscal. **Revista Conjuntura Econômica**, v. 71, n. 10, p. 22-24, 2017. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rce/article/viewFile/74869/71690>>. Acesso em: 11 jan. 2019

SCHAECHTER, Andrea et al. **Fiscal rules in response to the crisis-toward the'next-generation'rules: A new dataset**. 2012. Disponível em: <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2169733](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2169733)> Acesso em: 08 jan. 2019

SIDRA, IBGE. **Banco de dados agregados**. 2018. On-line. Disponível em:<<https://sidra.ibge.gov.br/home/pimpfbr/brasil>>. Acesso em: 25 jan. 2019.

SILVA, ADBM; MEDEIROS, Otavio Ladeira. Conceitos e estatísticas da dívida pública. p. 101-128. In: SILVA, Anderson Caputo; DE CARVALHO, Lena Oliveira; DE MEDEIROS, Otavio Ladeira, **Dívida Pública: A Experiência Brasileira**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional: Banco Mundial. Banco Mundial, 2009.

TESOURO NACIONAL. **A Dívida em vídeos: O que é a Dívida pública**. Brasília: [s.n.], 2017a. 2 p. Disponível em:

<<http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/0/O+que+%C3%A9%20a+D%C3%ADvida+P%C3%BAblica/e6a2f1f3-b5b5-478f-b844-3c8771a61dc5>>. Acesso em: 05 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. **A Dívida em vídeos: Quem financia a dívida pública?** Brasília: [s.n.], 2017b. 6 p. Disponível em: <<http://www.tesouro.gov.br/documents/10180/0/QUEM+FINANCIA-pdf/1d535ddb-7a4e-4718-a7a5-f5c17134cc76>>. Acesso em: 05 dez. 2018.

\_\_\_\_\_. **Sobre Política Fiscal.** 2018. Disponível em: <<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/sobre-politica-fiscal>>. Acesso em: 14 dez. 2018.