



Tema I

Política Fiscal e Dívida Pública

*Cláudio Jaloretto **

*Seis Décadas de Déficit
Público no Brasil*

** Mestre em Economia do Setor Público pela Universidade de Brasília (UnB). Analista do Banco Central do Brasil (Bacen) onde exerce a função de Chefe do Departamento de Processos Administrativos da Área de Fiscalização.*

Resumo

Uma das características marcantes da economia brasileira após a Segunda Guerra Mundial foi a sucessão de resultados fiscais negativos, secundados por crises no balanço de pagamentos. Como consequência, a história nos mostra que, frequentemente, além de recorrermos aos recursos do Fundo Monetário Internacional (FMI), conseguimos, em geral, um ajustamento externo à custa do desajuste interno. Essa escrita pareceu quebrada quando da edição do Plano Real em 1994 – esforço de ajustamento interno efetuado sem o apoio financeiro daquela instituição. No entanto, voltamos nos anos seguintes ao Plano a experimentar novo desequilíbrio fiscal, seguido de crise no balanço de pagamentos e recorrente acordo com o Fundo Monetário. O objetivo deste trabalho é traçar uma panorâmica do comportamento fiscal do país de 1947 (ano do início do cômputo das contas nacionais) a 2009, na expectativa de trazer à luz as razões históricas desse comportamento ciclotímico da economia brasileira. De início, são feitos alguns comentários sobre questões metodológicas relacionadas à mensuração do déficit público no Brasil, ou seja, a abrangência do setor público, para efeitos de cálculo do déficit, com destaque para a discussão sobre a inclusão ou não das empresas estatais no conceito; definição do que seria a mensuração “acima e abaixo da linha”; conceituação dos principais tipos de déficit – nominal, operacional e primário; e questões metodológicas que se revelaram importantes quando do quadro hiperinflacionário pelo qual passou o país. Em seguida, é efetuada uma análise detalhada da evolução do déficit no país, separando-se em sete períodos, arbitrariamente estabelecidos, desde o ano de 1947 até o primeiro semestre de 2009, análise esta feita tanto em termos de evolução do déficit ao longo do tempo quanto em termos de comparação com o investimento e a poupança privados. Finalmente, como conclusão, são apresentadas algumas considerações sobre as reformas que, na opinião do autor, se fazem necessárias para a consolidação do ajuste fiscal no Brasil.

Palavras-chave: fiscal; déficit.

Sumário

1 INTRODUÇÃO, 7

2 QUESTÕES METODOLÓGICAS, 8

2.1 Abrangência do setor público, 8

2.2 “Acima” e “abaixo” da linha, 10

2.3 Nominal, operacional e primário, 10

2.4 Problemas estatísticos, 11

2.4.1 Efeito estoque-fluxo, 11

2.4.2 Efeito final de período, 12

2.4.3 Efeito inflação média, 12

3 EVOLUÇÃO DO DÉFICIT, 13

3.1 Período pós-guerra (1947-1955), 13

3.2 De JK a JG (1956-1963), 17

3.3 Início do governo militar – o ajuste (1964-1969), 19

3.4 Anos 1970 – o “milagre” (1970-1979), 21

3.5 Anos 1980 – bases para a hiperinflação (1980-1989), 24

3.6 Da hiperinflação ao Plano Real (1990-1994), 30

3.7 Plano Real e período de estabilização (1995-1998), 37

3.8 Estabilidade e novo governo (1999-2006), 43

3.9 Período recente (2007-2009), 48

4 REFORMAS NECESSÁRIAS PARA A CONSOLIDAÇÃO DO AJUSTE FISCAL, 53

REFERÊNCIAS, 55

Lista de tabelas

- TABELA 1 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 14
- TABELA 2 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 16
- TABELA 3 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 18
- TABELA 4 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 19
- TABELA 5 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 20
- TABELA 6 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 21
- TABELA 7 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 22
- TABELA 8 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 23
- TABELA 9 – NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
USOS E FONTES – % PIB, 26
- TABELA 10 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 27
- TABELA 11 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 28
- TABELA 12 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 29
- TABELA 13 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 29
- TABELA 14 – NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB, 33
- TABELA 15 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 34
- TABELA 16 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 35
- TABELA 17 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 36
- TABELA 18 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 36
- TABELA 19 – NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % PIB, 38
- TABELA 20 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 39
- TABELA 21 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 40
- TABELA 22 – DÍVIDA PÚBLICA – COMPARAÇÃO INTERNACIONAL – % PIB, 41
- TABELA 23 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 41
- TABELA 24 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 42
- TABELA 25 – NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB, 44

TABELA 26 – DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB, 45

TABELA 27 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 46

TABELA 28 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 47

TABELA 29 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 48

TABELA 30 – NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB, 49

TABELA 31 – NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB, 50

TABELA 32 – HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB, 51

TABELA 33 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 52

TABELA 34 – DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB, 53

1 Introdução

Uma das características marcantes da economia brasileira após a Segunda Guerra Mundial foi a sucessão de resultados fiscais negativos, secundados por crises no balanço de pagamentos. Como consequência, a história nos mostra que, frequentemente, além de recorrermos aos recursos do Fundo Monetário Internacional (FMI), conseguimos, em geral, um ajustamento externo à custa do desajuste interno. Essa escrita pareceu quebrada quando da edição do Plano Real em 1994 – esforço de ajustamento interno efetuado sem o apoio financeiro daquela instituição. No entanto, voltamos nos anos seguintes ao Plano a experimentar novo desequilíbrio fiscal, seguido de crise no balanço de pagamentos e recorrente acordo com o Fundo Monetário.

O objetivo deste texto é traçar uma panorâmica do comportamento fiscal do país de 1947 (ano do início do cômputo das contas nacionais) a 2009, na expectativa de trazer à luz as razões históricas desse comportamento ciclotímico da economia brasileira.

Foram utilizadas, como fonte básica de dados, as informações divulgadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em seu *site* da internet, sob o nome *Estatísticas do século XX*. Como o período de análise é abrangente e cobre várias mudanças monetárias e períodos de alta inflação, optou-se por analisar os dados apenas como percentual do PIB. Além do IBGE, para dados mais recentes foram utilizadas informações do Banco Central do Brasil (BCB), da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (Dest).

O conceito de déficit público trabalhado foi o operacional,¹ tendo sido utilizado, no período de 1947 a 1969, a estimativa de juros reais efetuada pelo IBGE no trabalho citado; de 1970 a 1979, a estimativa de resultado operacional divulgada por Simonsen,² e, de 1980 em diante, informações divulgadas pelo Banco Central do Brasil.

Na próxima seção, são feitos alguns comentários sobre questões metodológicas relacionadas com a mensuração do déficit público no Brasil, para em seguida ser efetuada uma análise detalhada da evolução do déficit no país, separando-se em sete períodos arbitrariamente estabelecidos.

Finalmente, a última seção apresenta algumas considerações sobre as reformas que se fazem necessárias para a consolidação do ajuste fiscal no Brasil.

1 À exceção do primeiro semestre de 2009, cujas informações correspondem ao déficit no conceito nominal.

2 SIMONSEN (1989).

2 Questões metodológicas

2.1 Abrangência do setor público

Ocasionalmente, alguns questionamentos sobre a abrangência do setor público são dados a público no bojo de discussões sobre ajuste fiscal, endividamento público ou participação do Estado na economia. Esses questionamentos envolvem aspectos como a inclusão das empresas estatais no conceito, a não inclusão das instituições financeiras no cálculo ou, mesmo, a inclusão das entidades subnacionais.

Barbosa e Giambiagi,³ por exemplo, entendem que o relevante para a mensuração da situação fiscal deveria ser “o resultado da soma do governo federal com o Banco Central”, geralmente agrupados sob a rubrica “governo central”. O argumento que sustenta esse ponto de vista parte da constatação de que em um setor público cujas funções estejam bem definidas e no qual não existam “vazamentos” os eventuais déficits de estados e municípios, de um lado, e das empresas estatais, de outro, seriam cobertos por fontes de endividamento não inflacionárias e, portanto, as operações das quais esses agentes econômicos participassem seriam equivalentes a operações entre agentes privados, sem impacto na expansão monetária.

A classificação adotada pelo Manual de Finanças Públicas do FMI, por seu lado, trata as empresas não financeiras do setor público separadamente do governo geral, fazendo a distinção com base na natureza das atividades que elas executam e não na classificação legal ou institucional.

Quanto ao setor público financeiro, justifica-se sua não inclusão pela própria atividade exercida pelo setor, qual seja, a de intermediário financeiro, embora as evidências brasileiras indiquem essas instituições como responsáveis por significativos déficits *quasi-fiscais* que geram a necessidade de cobertura do Tesouro estadual ou federal e impactam o endividamento público.

Em contraponto à defesa de um conceito estrito para a mensuração do déficit público relevante, temos de considerar que vários fatores, ou “vazamentos”, impedem a não consideração de estados e municípios e de empresas estatais no cálculo. As sucessivas renegociações de dívidas estaduais e municipais, que culminaram com a assunção destas pelo governo federal, indicam que os déficits daqueles entes não são desprovidos de impacto inflacionário. De fato, a pressão inflacionária não se dá apenas pelos canais tradicionais de transmissão monetária,

3 BARBOSA; GIAMBIAGI (1995).

é mais difusa e envolve aspectos como tamanho do ente público, utilização dos bancos públicos para o financiamento do déficit, a garantia da União a empréstimos externos, a quase impossibilidade legal de falência daqueles entes, gerando a necessidade de socorro federal para evitar comprometimento dos serviços públicos, etc.

Quanto às empresas estatais, o passado também nos mostra que elas, em maior ou menor grau, foram utilizadas para a consecução de gastos extraorçamentários ou como instrumentos de políticas públicas, como subsídios à indústria, no caso de mineradoras de ferro ou produtoras de aço.

A propósito, Stella⁴ assim se manifesta:

Uma questão importante nos países onde as empresas públicas têm um papel significativo é a reação dessas empresas a uma mudança nos sinais de preço, com mais frequência através de taxas de câmbio e juros. [...] Em um extremo, uma empresa de propriedade pública pode ser completamente insensível às mudanças de preço. Isso é possível porque tais empresas frequentemente não são responsáveis por seu resultado operacional na mesma medida que as empresas do setor privado. Uma desvalorização da taxa real de câmbio, por exemplo, pode não levar a uma mudança no *mix* de entrada de *tradables* para *não tradables* – como faria uma empresa privada – mas sim a um aumento no empréstimo. Isso produziria o oposto daquilo que a política de desvalorização pretendia e serviria para financiamento de outras empresas. Se a empresa pública entrasse em concorrência com empresas privadas, ela poderia experimentar aumento nas vendas devido a preços relativamente inflexíveis e, portanto, aumentar sua participação no mercado exatamente em uma época de ineficiência de crescimento. O aumento do empréstimo também deslocaria o financiamento do governo ou aumentaria o custo do crédito para ele.

No caso brasileiro, por seu turno, há um detalhe que muitas vezes passa despercebido, mas é determinante, em última instância, para a classificação das empresas estatais como agentes da execução de políticas públicas: conforme previsão constitucional, os investimentos das empresas estatais federais são parte integrante do orçamento anual submetido pelo governo federal ao Congresso Nacional. Em outras palavras, a decisão de investimento daquelas empresas segue mais as necessidades políticas ou de governo que aquelas decisões puramente negociais ou de mercado.

4 STELLA (1993).

2.2 “Acima” e “abaixo” da linha

A questão aqui apresentada diz respeito às duas formas de mensurar o déficit público: i) pela diferença entre as receitas e as despesas públicas ou ii) pela variação do endividamento líquido do setor público. A primeira é o que convençamos chamar de “acima” da linha, enquanto a segunda, também conhecida como Necessidades de Financiamento do Setor Público, chamamos de “abaixo” da linha. Essa forma de classificação, estabelecendo uma “linha” divisória entre a mensuração dos fatores que motivam o déficit e seu dual, o financiamento desse déficit, foi emprestada de classificação semelhante do balanço de pagamentos, em que “acima” da linha figuram as transações correntes e o movimento de capitais, e “abaixo” da linha figura a variação das reservas internacionais do país.

Conceitualmente, essas duas formas de ver o déficit público deveriam coincidir, mas isso não ocorre em função da abrangência diferente do setor público utilizada e por erros e omissões decorrentes de formas diferentes de agregação ou mensuração.

Até o início dos anos 1980, a mensuração que prevalecia era a “acima da linha”, tendo por base, geralmente, a contabilização estabelecida pela Lei n. 4.320/1964. Em geral, os dados relativos ao déficit público eram coletados das contas nacionais, de periodicidade anual, e, no caso do governo federal, utilizava-se o resultado de caixa do Tesouro Nacional.

Essa situação começou a mudar no início da década de 1980, quando, com o acordo com o FMI de 1983, se estabeleceram as bases para a mensuração do déficit “abaixo” da linha, computando-se a variação do endividamento público com o Sistema Financeiro Nacional e o setor externo. Essa metodologia, embora não permita identificar as fontes causadoras do déficit público, tem a vantagem de ser de mais fácil cálculo e de ter relativamente menos fontes de informações, o que diminui as chances de erro, além de ser menos sensível a manipulações, posto que os dados são fornecidos pelos credores, e não pelos devedores.

2.3 Nominal, operacional e primário

Os conceitos tradicionais de déficit público são apresentados em três diferentes concepções: i) conceito nominal ou convencional; ii) conceito operacional; e iii) conceito primário. A diferença entre essas formas de mensuração está relacionada, intrinsecamente, às despesas com juros. No primeiro, consideram-se os juros nominais pagos ou apropriados; no segundo, consideram-se os juros reais pagos ou apropriados, enquanto no terceiro conceito se excluem as despesas com juros.

O conceito primário, ao excluir as despesas com juros, tenta mensurar o impacto decorrente das ações fiscais do governo, sendo uma medida relevante para identificar o esforço empreendido pelo setor público para o ajustamento fiscal. As despesas com juros são excluídas, pois mensuram, de um lado, o custo pelo desequilíbrio fiscal anterior, expresso pelo saldo da dívida, e de outro, a variação da taxa de juros, determinada exogenamente ao componente fiscal do governo. Embora relevante, o conceito primário é parcial, não devendo ser lido isoladamente, mas em conjunto com a mensuração nominal ou operacional, pois o impacto macroeconômico do déficit é dado pelos déficits nominal ou operacional, e não pelo déficit primário.

O conceito operacional surgiu no início dos anos 1980, inicialmente como uma tentativa de aproximar os juros apropriados por competência dos juros que deveriam ser contabilizados pelo critério de caixa.⁵ Posteriormente, com o recrudescimento inflacionário, atentou-se para o fato de as despesas com juros nominais não espelharem devidamente o impacto das transferências de juros para os detentores da dívida, dada a não existência de ilusão monetária.

De fato, na ausência de ilusão monetária, o conceito relevante é o de déficit operacional, que exclui do cálculo dos juros o efeito da atualização monetária da dívida, ou seja, os financiadores do governo não irão confundir a correção monetária dos seus créditos contra o governo com rendimento real.

2.4 *Problemas estatísticos*

O período de inflação alta pelo qual o Brasil passou na década de 1980 e início dos anos 1990 explicitou alguns problemas estatísticos, irrelevantes com inflação baixa, mas importantes na existência de inflação alta. Esses problemas, basicamente relacionados à comparação das variáveis com o PIB e com o deflacionamento de série, são comentados a seguir, juntamente com sua solução.

2.4.1 *Efeito estoque-fluxo*

Em geral, as variáveis de estoque, como dívidas, meios de pagamento, base monetária, estão expressas a preços do último mês do período; por exemplo, o saldo da base monetária do mês de dezembro está a preços do mês de dezembro. Por sua vez, as variáveis de fluxo, tais como o PIB, estão expressas a preços médios do período. O deflator implícito do PIB, por exemplo, é uma medida da

5 QUEIROZ (1991).

inflação média do ano, e não da inflação acumulada do ano. Com a aceleração inflacionária, a inflação acumulada tende a se distanciar da inflação média e, conseqüentemente, as variáveis de estoque tendem a ser superestimadas, se comparadas a variações de fluxo. Em suma, relações como dívida líquida/PIB apresentam resultados superestimados em um contexto de aceleração inflacionária.

Para solucionar o problema, o Banco Central desenvolveu o conceito de PIB valorizado, que consiste em expressar o valor do PIB a preços do último mês, e não a preços médios do ano, eliminando a característica de média, implícita no cálculo do PIB.⁶

2.4.2 *Efeito final de período*

O PIB, como qualquer fluxo monetário, corresponde à soma dos fluxos mensais em moeda corrente. Da mesma forma, qualquer outro fluxo monetário também corresponde à soma dos fluxos mensais expressos em moeda corrente. Assim, uma relação fluxo monetário/PIB, na presença de inflação, está sujeita a distorções decorrentes da eventual sazonalidade diferente entre os fluxos mensais do PIB e da variável utilizada para comparação. A essa distorção foi dado o nome de “efeito final de período”.

Essa distorção é corrigida comparando-se os fluxos a preços constantes, independentemente da metodologia utilizada para a apuração do déficit público, ou do conceito utilizado.

2.4.3 *Efeito inflação média*

Em geral, os índices de inflação são calculados utilizando-se a soma ponderada dos preços durante o mês, comparada com a soma ponderada dos preços do mês anterior. Assim, o índice mede os preços médios de um mês em relação ao mês anterior, ou seja, *grosso modo*, corresponde aos preços praticados no 15º dia do mês em relação ao mesmo dia do mês anterior, fazendo com que os preços ao final do mês sejam maiores do que aqueles captados pelo índice. Em uma conjuntura de inflação alta, a diferença é significativa. Como os fluxos de juros apropriados, no cálculo do déficit público, estão a preços do último dia do mês, para retirar o efeito inflacionário seria necessária a utilização de um índice que captasse os preços ponta a ponta, ou seja, os preços do último dia do mês.

⁶ CARVALHO (1998).

Até 1990, o cálculo do déficit operacional era efetuado retirando-se dos fluxos de juros nominais devidos durante o mês uma estimativa da correção dos saldos pela inflação, calculada com base nas taxas inflacionárias do mês, embutindo, portanto, a diferença entre os preços médios e os preços de final de mês e superestimando, por consequência, o fluxo de juros reais quando a inflação se acelerava. Essa superestimativa era claramente visível quanto maior fossem os índices inflacionários.

Para minimizar esse erro de avaliação, a partir de 1991 passou-se a utilizar o conceito de IGP-Centrado para retirar o efeito inflacionário dos fluxos de juros nominais. O IGP-Centrado corresponde à média geométrica do IGP-DI⁷ do mês e do mês posterior e, portanto, representa uma aproximação de um índice ponta a ponta, na medida em que transfere o ponto médio do índice do dia 15 para o último dia do mês.

3 Evolução do déficit

A análise da evolução do déficit no período abrangido por este trabalho foi distribuída em nove períodos, para permitir uma análise mais acurada das várias fases da economia brasileira.

A fonte principal dos dados para análise corresponde à elaboração dos dados das contas nacionais, que apresentam uma série consistente de 1947 a 1999, embora a abrangência seja restrita aos níveis de governo equivalentes à administração direta da União, dos estados e dos municípios, excluindo-se o Banco Central e as empresas estatais. Para o período em que foi possível agregar esses entes públicos, a análise foi complementada.

3.1 Período pós-guerra (1947-1955)

A Tabela 1 mostra que esse período foi marcado, basicamente, pela existência de déficits operacionais, tendo apenas o exercício de 1947 apresentado superávit nesse conceito.

7 Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, calculado pela Fundação Getúlio Vargas, RJ.

TABELA 1
DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
1947	13,83	3,42	0,50	3,30	0,11	13,34	5,66	4,20	9,86	3,48	2,52	0,96	1,46
1948	14,04	3,42	0,77	3,23	0,10	13,36	5,93	4,58	10,51	2,85	3,38	-0,53	0,24
1949	14,35	4,34	0,54	3,56	0,12	14,47	6,08	5,21	11,29	3,18	4,14	-0,96	-0,42
1950	14,42	3,16	0,57	3,55	0,21	13,25	6,21	5,15	11,36	1,89	4,12	-2,23	-1,66
1951	15,74	3,21	0,77	3,73	0,11	14,31	5,85	5,07	10,92	3,42	3,47	-0,05	0,72
1952	15,40	3,12	0,66	4,05	0,12	13,69	5,75	5,24	1,99	2,70	3,24	-0,54	0,12
1953	15,20	3,45	0,59	4,13	0,10	13,83	6,13	7,15	13,28	0,55	3,08	-2,53	-1,94
1954	15,82	2,71	0,64	3,81	0,10	13,98	5,02	6,20	11,22	2,76	3,11	-0,35	0,29
1955	15,05	2,60	1,26	4,03	0,12	12,24	5,76	5,78	11,54	0,70	2,74	-2,04	-0,78
Média	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22

(+) Superávit.

Fonte: IBGE – Estatísticas do século XX

O comportamento fiscal do início do período reflete a política econômica do governo Dutra, que, até 1949, foi marcadamente ortodoxa, na qual se identificava a inflação como o principal problema a ser enfrentado. A estratégia consistia em uma política monetária contracionista combinada com uma política fiscal que buscava eliminar os déficits orçamentários.⁸

No entanto, com a ampliação da autonomia estadual derivada da novel Constituição de 1946, os desequilíbrios fiscais dos estados passaram a ter importância maior no déficit global do país, frustrando, no biênio 1947-1948, o esforço de ajustamento empreendido pelo governo federal.

8 De acordo com Viana (1990).

A mudança do ministro da Fazenda em junho de 1949 marcou também a mudança na política fiscal, gerando um déficit significativo do orçamento da União naquele ano, com os déficits dos estados e do Distrito Federal mantidos nos mesmos patamares anteriores.

Em 1950, esse desequilíbrio orçamentário agravou-se, com o crescimento do déficit tanto da União quanto das Unidades Federadas. Parte desse desequilíbrio pode ser atribuída à proximidade das eleições presidenciais, que tradicionalmente provocam um aumento nos gastos tanto da União quanto dos estados.

Com a posse do novo governo (Getúlio Vargas), houve nova tentativa de estabilização, de linha ortodoxa e que consistia em tentar equilibrar as finanças públicas de modo que fosse permitida a adoção de uma política monetária restritiva e, assim, se pudesse controlar a inflação. Essa política contracionista dos dois primeiros anos de Vargas foi substituída por uma política expansionista em 1953, causada principalmente pelos gastos do governo com obras públicas, com despesas para combater a forte seca do Nordeste e um abono elevado concedido ao funcionalismo civil da União, além dos gastos adicionais por conta das eleições municipais.

De fato, as despesas com bens e serviços aumentaram de 5,24% do PIB em 1952 para 7,15% em 1953, enquanto as despesas com pessoal e encargos passaram de 5,75% do PIB em 1952 para 6,13% em 1953.

Com a morte do presidente, a nova equipe econômica implementou novo programa de estabilização baseado na austeridade fiscal e na contração monetária e creditícia, razão por que houve uma melhora nas contas públicas em 1954. No entanto, essa política não foi suficiente para evitar uma piora nas contas no ano de 1955, basicamente devido à redução da receita tributária e ao aumento das despesas com juros.

Deve-se notar que esse período foi marcado também pela criação, em 1945, da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), uma espécie de embrião de Banco Central, criação essa utilizada pelo governo para esvaziar as funções de autoridade monetária, que então eram exercidas pelo Banco do Brasil. Entretanto, o objetivo do governo encontrou forte resistência da burocracia daquele banco estatal, que temia perder influência política com a criação do novo órgão, passando a Sumoc a atuar apenas na elaboração de normas e na fiscalização dos bancos.

TABELA 2
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1949	1950-1952	1953-1955	1947-1955
INVESTIMENTO	13,56	14,35	14,77	14,22
Privado	10,21	10,74	11,79	10,91
Público	3,35	3,61	2,98	3,31
POUPANÇA	13,56	14,35	14,77	14,22
Interna	12,83	12,95	14,58	13,45
Privada	9,66	10,28	13,24	11,06
Pública	3,17	2,67	1,34	2,39
Externa	0,73	1,4	0,19	0,77
HIATOS				
(Sp-lp)	-0,55	-0,46	1,45	0,15
(Sg-lg)	-0,18	-0,94	-1,64	-0,92
Se	0,73	1,40	0,19	0,77
Memo:				
Investimento público	3,79	3,82	3,55	3,72
- Adm. direta	3,35	3,61	2,98	3,31
- Empr. estatais	0,44	0,21	0,57	0,41

Fonte: IBGE, elaboração do autor

Se analisarmos as contas públicas sob a ótica dos hiatos da economia, conforme a Tabela 2, podemos notar, aparentemente, uma relação de causalidade entre o déficit público e o déficit em transações correntes, tendo em vista que o déficit público médio de 0,92% do PIB, no período, foi financiado principalmente pela poupança externa de 0,77% do PIB.

Finalmente, cabe acrescentar que as empresas estatais, embora existentes, não apresentavam níveis de investimento relevantes, sendo uma indicação de que estas não tinham tamanho suficiente para alterar as conclusões sobre o comportamento fiscal do período.

3.2 De JK a JG (1956-1963)

A política fiscal no período foi basicamente expansionista, conforme pode ser visualizado na Tabela 3. O período foi caracterizado também pelo início da utilização das empresas estatais na condução do processo de crescimento do país, tendo os investimentos dessas instituições saltado da média de 0,41% do PIB no período de 1947 a 1955 para uma média de 1,44% do PIB entre 1956 e 1963.

O governo JK, de 1956 a 1960, foi marcado pela ênfase no desenvolvimento sem responsabilidade e pelas despesas com a criação de Brasília, sendo deixadas de lado as políticas fiscal e monetária, à exceção de um breve período quando se buscou um acordo com o FMI, rompido pelo presidente Juscelino quando percebeu que não conseguiria cumprir o acordo.

Sochaczewski e Orenstein definem, adequadamente, esse período:

A forte ênfase na estratégia desenvolvimentista transferiu as questões relativas à política fiscal e monetária para segundo plano, uma vez que praticamente durante todo o período 1956-1961 essa política esteve vinculada, enquanto variável dependente, ao processo de industrialização. Há porém exceções, por exemplo, nos episódios do Programa de Estabilização Monetária na gestão Lucas Lopes no Ministério da Fazenda e das discussões do FMI com o governo brasileiro para negociação da dívida e empréstimos externos.

Havia uma relação incestuosa entre o Banco do Brasil, executor da política monetária, e o Tesouro Nacional: aquele realizava operações de crédito a este, enquanto recebia a arrecadação tributária e realizava pagamentos em nome da União, que, por sua vez, emitia papel-moeda para financiar o Banco do Brasil.

Aquela instituição financeira pública desempenhava atribuições não compatíveis com a política monetária, quais sejam: i) agente financeiro do Tesouro; ii) depositário das reservas voluntárias dos bancos comerciais; e iii) maior banco comercial do país e o único banco rural. Essa concentração de atribuições resultou, dada a pouca transparência com que eram exercidas, em práticas fiscais não responsáveis e, em consequência, em aumento da inflação.

TABELA 3

DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
1956	16,41	2,28	0,57	4,60	0,43	13,09	6,93	5,74	12,67	2,59	2,59	-2,17	-1,60
1957	16,66	2,42	0,54	4,72	0,39	13,43	6,71	5,51	12,22	3,80	3,80	-2,59	-2,05
1958	18,70	2,61	0,42	4,32	1,13	15,44	6,20	5,41	11,61	4,41	4,41	-0,58	-0,16
1959	17,90	1,48	0,40	3,94	0,84	14,20	5,84	4,78	10,62	3,66	3,66	-0,08	0,32
1960	17,42	2,48	0,32	3,75	0,76	15,07	5,76	5,75	11,51	3,98	3,98	-0,42	-0,10
1961	16,38	1,70	0,30	4,31	1,05	12,42	6,55	4,99	11,54	3,72	3,72	-2,84	-2,54
1962	15,76	1,07	0,38	4,69	1,16	10,60	6,76	4,43	11,19	4,00	4,00	-4,59	-4,21
1963	16,05	1,65	0,32	3,99	1,54	11,85	7,42	4,48	11,90	3,65	3,65	-3,70	-3,38
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	3,73	3,73	-2,12	-1,72

(+) Superávit.

Fonte: IBGE – Estatísticas do século XX

O governo Jânio Quadros, em sua curta trajetória, foi marcado pela tentativa de contenção de despesas e de equacionamento das contas externas, tentativa essa estancada pela renúncia do presidente em agosto de 1961. Esse breve período de busca de equilíbrio fiscal não foi suficiente para reverter o quadro deficitário do ano, que fechou com um déficit operacional de 2,84% do PIB e um déficit primário de 2,54%. Seguiu-se um período de instabilidade política, cuja consequência, em termos fiscais, foi o recrudescimento do déficit, calcado, basicamente, em maiores gastos com subsídios e com aumento das despesas com o funcionalismo público.

A análise dos hiatos da economia brasileira, conforme aTabela 4, mostra que os setores privado e externo dividiram, igualmente, a responsabilidade pelo financiamento do déficit público no período.

TABELA 4
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1955	1956-1963
INVESTIMENTO	14,22	15,74
Privado	10,91	12,01
Público	3,31	3,73
POUPANÇA	14,22	15,74
Interna	13,45	14,7
Privada	11,06	13,09
Pública	2,39	1,61
Externa	0,77	1,04
HIATOS		
(Sp-lp)	0,15	1,08
(Sg-lg)	-0,92	-2,12
-Se	0,77	1,04
Memo:		
Investimento público	3,72	5,17
- Adm. direta	3,31	3,73
- Empr. estatais	0,41	1,44

Fonte: IBGE, elaboração do autor

3.3 Início do governo militar – o ajuste (1964-1969)

O primeiro governo militar iniciou uma política de austeridade fiscal, delineada no Programa de Ação Econômica do Governo (Paeg), o qual listava em seus objetivos: i) acelerar o ritmo de desenvolvimento econômico; ii) conter o processo inflacionário; iii) atenuar os desníveis econômicos setoriais e regionais, bem como os desequilíbrios sociais; iv) assegurar, pela política de investimentos, oportunidades de emprego; e v) corrigir os déficits no balanço de pagamentos. O programa anti-inflacionário, por seu lado, repousava em três vertentes: i) contenção dos déficits governamentais; ii) crescimento dos salários reais em conformidade com o aumento da produtividade; e iii) controle da política de crédito, no sentido de impedir os excessos da inflação de demanda, mas realista para adaptar-se à inflação de custos.

Com efeito, os dados da Tabela 5 mostram uma sensível melhora nos indicadores fiscais, que passaram de um déficit operacional de 3,96% do PIB em 1964 para um superávit de 0,55% em 1966.

TABELA 5

DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	1,61	3,73	-2,12	-1,72
1964	17,02	-0,44	0,13	4,12	1,47	10,86	7,34	3,80	11,14	-0,28	3,68	-3,96	-3,83
1965	19,71	-0,57	0,18	5,11	1,45	12,40	7,32	3,34	10,66	1,74	4,73	-2,99	-2,81
1966	22,13	-0,18	0,12	5,68	0,95	15,20	7,33	3,28	10,61	4,59	4,04	0,55	0,67
1967	21,62	-0,77	0,31	6,44	0,81	13,29	7,99	3,36	11,35	1,94	4,62	-2,68	-2,37
1968	24,30	-0,17	0,34	6,67	0,73	16,39	7,55	3,51	11,06	5,33	4,39	0,94	1,28
1969	25,91	-0,05	0,57	10,28	0,71	14,30	7,48	3,41	10,89	3,41	5,37	-1,96	-1,39
Média 64-69	21,78	-0,36	0,28	6,38	1,02	13,74	7,50	3,45	10,95	2,79	4,47	-1,68	-1,41

(+) Superávit.

Fonte: IBGE – Estatísticas do século XX

O período subsequente, no entanto, revelou uma trajetória errática do déficit público, com déficit em 1967, superávit em 1968 e novamente déficit em 1969.

Os dados informam um aumento consistente do investimento durante todo o período ora em análise, que passou de 3,68% do PIB em 1964 para 5,37% em 1969, a manutenção das despesas com salários do funcionalismo em uma média próxima de 7,5% do PIB, a redução das despesas com subsídios e um gasto excepcionalmente alto com assistência e previdência no ano de 1969 (10,28% do PIB contra uma média de 6,38% no período). Em termos de carga tributária, notamos um incremento significativo, com uma média de 21,78% do PIB contra uma média de 16,91% do PIB no período de 1956-1963.

A análise dos hiatos, conforme mostrado na Tabela 6, revela que o desequilíbrio fiscal foi inteiramente financiado pela poupança interna privada, ou, dito de outra forma, o ajuste externo foi totalmente obtido via ajustamento do setor privado da economia.

TABELA 6

HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1955	1956-1963	1964-1969
INVESTIMENTO	14,22	15,74	16,60
Privado	10,91	12,01	12,13
Público	3,31	3,73	4,47
POUPANÇA	14,22	15,74	16,60
Interna	13,45	14,70	16,50
Privada	11,06	13,09	13,71
Pública	2,39	1,61	2,79
Externa	0,77	1,04	0,10
HIATOS			
(Sp-lp)	0,15	1,08	1,58
(Sg-lg)	-0,92	-2,12	-1,68
-Se	0,77	1,04	0,10
Memo:			
Investimento público	3,72	5,17	6,25
- Adm. direta	3,31	3,73	4,47
- Empr. estatais	0,41	1,44	1,78

Fonte: IBGE, elaboração do autor

3.4 Anos 1970 – o “milagre” (1970-1979)

Os dados da Tabela 7 mostram uma década de aparente equilíbrio fiscal, com o setor público apresentando superávit operacional e primário durante todo o período. Deve-se notar a redução gradativa da poupança pública a partir de 1974, compensada pela redução concomitante do investimento público.

Lamentavelmente, no entanto, os dados das contas nacionais, ao abrangerem apenas o setor público tradicional, deixando de lado as informações sobre os gastos *quasi-fiscais* das autoridades monetárias e das empresas estatais, não espelham a efetiva deterioração fiscal ocorrida na época. De fato, a política fiscal expansionista ocorreu por intermédio do orçamento monetário, com o uso abusivo da conta movimento e com os gastos com fomento pelo Banco Central, além do aumento do investimento das empresas estatais, que passaram de uma média de 1,78% do PIB entre 1964-1969 para uma média de 4,18% do PIB nos anos 1970. Adicionalmente, deve-se recordar que a resposta do governo aos choques

do petróleo se deu pelo aumento do endividamento estatal, posteriormente assumido e financiado internamente pelo governo federal por intermédio do Aviso MF n. 30, de 29/08/1983.

TABELA 7

DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	1,61	3,73	-2,12	-1,72
Média 64-69	21,78	-0,36	0,28	6,38	1,02	13,74	7,50	3,45	10,95	2,79	4,47	-1,68	-1,41
1970	25,98	1,14	0,69	8,21	0,77	17,45	8,29	3,03	11,32	6,13	4,42	1,71	2,40
1971	25,26	0,87	0,53	7,07	0,81	17,72	6,30	2,80	11,10	6,62	4,28	2,34	2,87
1972	26,01	-0,03	0,65	7,31	0,69	17,33	7,96	2,82	10,78	6,55	3,88	2,67	3,32
1973	25,05	0,35	0,59	6,68	1,17	16,96	6,98	2,92	9,90	7,06	3,71	3,35	3,94
1974	25,05	-1,79	0,56	6,08	2,16	14,46	6,49	2,84	9,33	5,13	3,86	1,27	1,83
1975	25,22	-0,30	0,65	6,72	2,69	14,86	7,14	3,05	10,19	4,67	3,95	0,72	1,37
1976	25,14	0,00	0,67	7,20	1,55	15,72	7,15	3,33	10,48	5,24	4,03	1,21	1,88
1977	25,55	-1,38	0,64	7,24	1,50	14,79	6,57	2,86	9,43	5,36	3,30	2,06	2,70
1978	25,70	-1,71	0,65	8,13	1,87	13,34	6,92	2,76	9,68	3,66	3,15	0,51	1,16
1979	24,66	-0,36	0,84	7,80	1,92	13,74	6,99	2,91	9,90	3,84	2,47	1,37	2,21
Média 70-79	25,36	-0,32	0,65	7,24	1,51	15,64	7,28	2,93	10,21	5,43	3,71	1,72	2,37

(+) Superávit.

Fonte: IBGE – Estatísticas do século XX

Para exemplificar o tamanho e o peso do setor empresarial do governo federal, Giambiagi e Pinheiro⁹ relatam que uma das primeiras medidas da Secretaria

9 GIAMBIAGI; PINHEIRO (2000).

Especial de Controle das Estatais (Sest), quando de sua criação em 1979, foi efetuar um censo das instituições públicas federais, constatando um total de 505 entidades, dentre as quais 268 classificadas como empresas estatais.

A Tabela 8 mostra que o déficit em transações correntes no período foi resultado de um desequilíbrio do setor privado da economia; no entanto, considerando o aumento significativo do investimento das empresas estatais, é razoável supor, apesar de não existirem informações sobre o desempenho fiscal de tais entidades, que o hiato externo decorreu, na realidade, de um desequilíbrio do setor público, notadamente das empresas estatais.

TABELA 8
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1955	1956-1963	1964-1969	1970-1979
INVESTIMENTO	14,22	15,74	16,60	21,41
Privado	10,91	12,01	12,13	17,70
Público	3,31	3,73	4,47	3,71
POUPANÇA	14,22	15,74	16,60	21,41
Interna	13,45	14,70	16,50	17,95
Privada	11,06	13,09	13,71	12,52
Pública	2,39	1,61	2,79	5,43
Externa	0,77	1,04	0,10	3,46
HIATOS				
(Sp-Ip)	0,15	1,08	1,58	-5,18
(Sg-Ig)	-0,92	-2,12	-1,68	1,72
-Se	0,77	1,04	0,10	3,46
Memo:				
Investimento público	3,72	5,17	6,25	7,89
- Adm. direta	3,31	3,73	4,47	3,71
- Empr. estatais	0,41	1,44	1,78	4,18

Fonte: IBGE, elaboração do autor

3.5 Anos 1980 – bases para a hiperinflação (1980-1989)

A década de 1980 foi considerada a década perdida, tendo em vista a perda do dinamismo da economia conjugada com a crise mexicana de 1982, o aparecimento das consequências da política equivocada de reação aos choques do petróleo na década anterior e o recrudesimento do processo inflacionário, combatido por tentativas heterodoxas de ajustamento.

No entanto, essa mesma década viveu as primeiras tentativas de reordenamento institucional, com o fim da conta movimento do Banco do Brasil no Banco Central, a criação da Secretaria do Tesouro Nacional e a proibição do financiamento do Tesouro pelo Banco Central, expressa na Constituição de 1988.

A preocupação federal com as finanças públicas teve lugar já no ano de 1980, quando o governo reconheceu as dificuldades de controle do endividamento subnacional, então conduzida, apenas, pelo Senado Federal por mandamento constitucional. A alternativa encontrada foi exercer o controle sobre o crédito doméstico ao setor público, mediante resolução do Conselho Monetário Nacional e chamado de contingenciamento do crédito ao setor público. Esse controle administrativo, tendo em vista a natural dificuldade em controlar as decisões de endividamento dos entes subnacionais, buscou restringir as possibilidades de aqueles entes incorrerem em déficit, controlando o crédito das instituições financeiras.

Com a crise do final de 1982 e o consequente acordo com o FMI no início de 1983, criou-se o conceito de Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP), utilizado a partir de então para mensurar o déficit público.

Quanto ao reordenamento dos entes encarregados de conduzir as políticas monetária e fiscal, proposto em 1984, o governo encontrou sérias resistências na burocracia do Banco do Brasil, mais uma vez preocupado com a possibilidade de perda de poder político, em contraste com o relativo apoio dos burocratas do Banco Central, que viam na proposta a possibilidade de finalmente se verem livres da subordinação ao Banco do Brasil na condução da política monetária. A resistência do Banco do Brasil foi apoiada pela bancada dos deputados-funcionários, então em número relevante, e atrasou o processo em dois anos.¹⁰

Até então, o orçamento fiscal aprovado pelo Congresso Nacional apresentava-se tradicionalmente equilibrado e não refletia adequadamente o total dos gastos públicos, cuja grande parte fluía por meio do Orçamento Monetário, que, sob o comando do Ministério da Fazenda e sem a aprovação legislativa, se encarregava de financiar a compra de produtos agrícolas, o crédito rural, as exportações, os subsídios e as operações de fomento.

¹⁰ NÓBREGA (2000).

Assim, durante o ano de 1986, processou-se a separação entre o Banco do Brasil e o Banco Central do Brasil, o congelamento da conta movimento entre essas duas instituições, posteriormente eliminada, a absorção pelo Orçamento Geral da União das operações fiscais contidas no Orçamento Monetário e a criação da Secretaria do Tesouro Nacional, consolidando o reordenamento institucional.¹¹

Apesar da relativa melhora institucional, a década de 1980 caracterizou-se pela predominância da corrente de economistas que ressaltava o “caráter financeiro do déficit” e rejeitava a necessidade de ajuste fiscal como elemento-chave para uma política de estabilização. Nesse contexto, foram implementados vários planos de estabilização, ditos heterodoxos, que não continham cláusula alguma de ajuste fiscal, e cujo resultado, além de provocar o recrudesimento inflacionário, gerou a piora do déficit público.

A propósito desse entendimento, vale citar Simonsen:¹²

Uma teoria defendida por certos grupos de economistas é que o déficit do setor público (total ou em conta corrente) é de natureza financeira, tendo como origem os juros reais da dívida interna e externa, mais os custos de rolagem da dívida interna. Isto posto, o saneamento financeiro do setor público passaria necessariamente por uma redução do volume da dívida.

A primeira falha da teoria é querer carimbar as despesas, entre as que causam e as que não causam o déficit, um erro grosseiro de contabilidade, já que déficit é o excesso global da despesa sobre a receita. Numa versão menos ingênua, a teoria pretenderia afirmar que a piora do saldo em conta corrente do governo deve-se predominantemente ao aumento dos juros da dívida. [...] Só que essa hipótese não encontra apoio empírico [...] Tomando como origem 1970 e como ponto final 1988, a queda da receita tributária bruta pesa mais do que o aumento dos juros das dívidas interna e externa. [...]

A segunda falha da teoria é que ela não diz como se podem reduzir os encargos da dívida sem comprometer o funcionamento da economia. É óbvio que o imposto mais eficiente que se pode conceber é o confisco, seguido da amnésia dos confiscados. Como apagar a memória do confisco, eis o nó da questão.

Uma curiosa explicação admite que o governo superendividado, ao repudiar a dívida, reconquiste a sua credibilidade junto aos credores. Com efeito, voltando à estaca zero, o governo voltará a dever pouco, e conseqüentemente será capaz de honrar seus compromissos [...]

11 Uma descrição completa desse processo pode ser encontrada em Carvalho (1995).

12 SIMONSEN (1989).

Que a teoria é esdrúxula, dispensa comentários. Se ela funcionasse na prática, os credores, por adorarem os caloteiros, seriam expulsos de cena por seleção natural.

A Tabela 9 reproduz os primeiros resultados obtidos pela nova metodologia “abaixo da linha”, indicando uma sensível piora dos resultados operacional e primário ao longo do período, com a redução do financiamento interno e externo, e o consequente financiamento inflacionário do déficit. Com efeito, a parcela do déficit operacional financiado por emissão monetária subiu de 1,4% do PIB em 1983 para nada menos que 5,0% do PIB em 1989, ano em que a inflação atingiu patamares hiperinflacionários. Para se ter uma ideia, a taxa de inflação anual, medida pelo IGP-DI, passou de 211,0% em 1983 para 1.782,9% em 1989.

TABELA 9
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
USOS E FONTES – % PIB

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
USOS							
Primário	-2,4	-4,7	-2,6	-1,6	1,0	-0,9	0,9
Juros	6,7	7,3	7,0	5,2	4,7	5,7	6,0
Internos	2,9	3,3	3,5	2,3	2,0	2,8	2,8
Externos	3,7	3,9	3,5	2,9	2,7	2,9	3,2
FONTES							
Financiamento							
Interno	2,6	-0,8	1,7	0,1	4,7	3,8	1,6
Externo	0,2	0,8	0,3	-0,1	-1,8	-2,6	0,3
Base monetária	1,4	2,5	2,4	3,6	2,8	3,6	5,0
Operacional	4,2	2,5	4,4	3,6	5,7	4,8	6,9

(-) Superávit.

Fonte: BCB

Utilizando o conceito mais restrito de setor público, a Tabela 10 mostra que a deterioração fiscal foi resultado: primeiro, da redução da carga tributária bruta, que caiu da média de 25,36% do PIB nos anos 1970 para 24,86% do PIB na média da década de 1980; segundo, pelo aumento dos gastos com juros; terceiro, com o aumento dos gastos com salários e encargos do funcionalismo e com o consumo de bens e serviços, apesar da redução do investimento público.

TABELA 10
DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	1,61	3,73	-2,12	-1,72
Média 64-69	21,78	-0,36	0,28	6,38	1,02	13,74	7,50	3,45	10,95	2,79	4,47	-1,68	-1,41
Média 70-79	25,36	-0,32	0,65	7,24	1,51	15,64	7,28	2,93	10,21	5,43	3,71	1,72	2,37
1980	24,45	0,02	1,13	7,69	3,83	11,82	6,24	2,87	9,11	2,71	2,34	0,37	1,50
1981	25,18	-0,39	1,40	8,40	2,74	12,25	6,59	2,92	9,51	2,74	2,65	0,09	1,49
1982	26,24	0,03	2,35	8,90	2,58	12,44	7,32	3,07	10,39	2,05	2,44	-0,39	1,96
1983	26,84	-0,87	3,19	8,97	2,84	10,97	7,09	3,27	10,36	0,61	1,90	-1,29	1,90
1984	24,19	-0,04	3,95	8,62	1,77	9,81	6,28	2,92	9,20	0,61	2,03	-1,42	2,53
1985	23,83	0,43	3,93	7,69	1,68	10,96	7,35	3,13	10,48	0,48	2,60	-2,12	1,81
1986	26,50	-1,59	2,61	8,36	1,55	12,39	7,81	3,64	11,45	0,94	3,18	-2,24	0,37
1987	24,25	-1,29	2,49	7,76	1,42	11,29	8,11	4,73	12,84	-1,55	3,28	-4,83	-2,34
1988	23,36	2,12	3,42	7,61	1,31	13,14	8,49	5,06	13,55	-0,41	3,43	-3,84	-0,42
1989	23,74	4,42	3,64	7,98	1,38	15,16	11,27	5,45	16,72	-1,56	2,94	-4,50	-0,86
Média 80-89	24,86	0,28	2,81	8,20	2,11	12,02	7,66	3,71	11,36	0,66	2,68	-2,02	0,79

(+) Superávit.

Fontes: de 1947 a 1969: IBGE – Estatísticas do século XX; de 1970 a 1979: SIMONSEN (1989); de 1980 em diante: IBGE; BCB, elaboração do autor

A Tabela 11 mostra que, considerando as empresas estatais no conceito de déficit público, o ajustamento externo foi obtido pelo esforço do setor privado, o qual, além de permitir a redução do déficit em transações correntes, forneceu recursos para financiar o desequilíbrio do setor público.

TABELA 11
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1955	1956-1963	1964-1969	1970-1979	1980-1989	1983-1989 1/
INVESTIMENTO	14,22	15,74	16,60	21,41	22,21	21,61
Privado	10,91	12,01	12,13	17,70	19,53	15,85
Público	3,31	3,73	4,47	3,71	2,68	5,76
POUPANÇA	14,22	15,74	16,60	21,41	22,21	21,61
Interna	13,45	14,70	16,50	17,95	20,15	20,94
Privada	11,06	13,09	13,71	12,52	19,83	19,80
Pública	2,39	1,61	2,79	5,43	0,32	1,14
Externa	0,77	1,04	0,10	3,46	2,06	0,67
HIATOS						
(Sp-Ip)	0,15	1,08	1,58	-5,18	0,30	3,95
(Sg-Ig)	-0,92	-2,12	-1,68	1,72	-2,36	-4,62
-Se	0,77	1,04	0,10	3,46	2,06	0,67
Memo:						
Investimento público	3,72	5,17	6,25	7,89	6,12	5,76
- Adm. direta	3,31	3,73	4,47	3,71	2,68	2,77
- Empr. estatais	0,41	1,44	1,78	4,18	3,44	2,99

1/ Inclui empresas estatais.

Fontes: IBGE; BCB, elaboração do autor

Os anos 1980 foram marcados também pelo início da mensuração da dívida líquida do setor público, conforme pode ser visualizado na Tabela 12. Pode-se notar que a dívida subiu dez pontos percentuais do PIB entre 1982 e 1989, fruto do acúmulo de déficits fiscais no período, conforme comentado anteriormente.

TABELA 12
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Interna	Externa	Total
1982	16,7	20,0	36,7
1983	14,4	25,8	40,2
1984	15,9	23,6	39,5
1985	16,4	23,3	39,7
1986	17,5	24,6	42,1
1987	16,5	26,6	43,1
1988	18,8	22,5	41,3
1989	25,2	21,5	46,7

Fonte: FURUGUEM et al. (1996)

Em termos de endividamento externo, nota-se a redução significativa após a moratória de 1987, fechando a década nos mesmos níveis de 1982. Esse comportamento, associado ao crescimento da dívida interna, reflete a troca do endividamento externo pelo interno, em face das dificuldades de obtenção de fontes externas de financiamento após a moratória mexicana de 1982.

A Tabela 13, que discrimina a dívida líquida pelos principais devedores, evidencia que o custo do desajuste fiscal foi todo absorvido pelo governo central, com a dívida dos estados e dos municípios tendo permanecido relativamente constante, enquanto o endividamento das estatais foi reduzido.

TABELA 13
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
1982	10,0	6,7	20,0	36,7
1983	14,8	5,1	20,3	40,2
1984	15,4	5,0	19,1	39,5
1985	14,3	5,3	20,0	39,6
1986	17,0	5,6	19,5	42,1
1987	17,4	6,8	18,9	43,1
1988	17,3	5,9	18,1	41,3
1989	23,1	6,9	16,7	46,7

Fonte: FURUGUEM et al. (1996)

A redução do endividamento das empresas estatais explica-se pela assunção da dívida externa dessas entidades pelo governo federal, enquanto a relativa manutenção das dívidas dos estados e dos municípios em patamares estáveis decorreu da forma como o ajuste à crise foi implementado no início dos anos 1980, implicando na restrição do crédito aos entes subnacionais e na federalização de dívidas estaduais pelo Tesouro Nacional.

3.6 Da hiperinflação ao Plano Real (1990-1994)

O período 1990-1994 foi marcado por dois planos de estabilização: o primeiro, de 1990, não alcançou os resultados pretendidos, enquanto o segundo, o Plano Real, pode ser considerado bem-sucedido.

O Plano Collor, implantado em março de 1990, repousava ainda na concepção de que o déficit público tinha caráter eminentemente financeiro e centrou forças na retenção compulsória e na tributação dos ativos financeiros. Em termos fiscais, resultou em um excepcional resultado fiscal positivo.

O Plano Real, por seu turno, trazia no bojo de sua concepção a necessidade de um ajuste fiscal.

No interregno entre os planos, tivemos uma situação fiscal relativamente equilibrada, conjugada com um aumento significativo de preços, dando margem a diversas interpretações sobre a qualidade e a origem desse ajuste. Barbosa e Giambiagi,¹³ por exemplo, comentaram:

No momento em que nos aproximamos de meados da década de 1990, o diagnóstico de que a solução do problema inflacionário tem como condição básica o equilíbrio do setor público transformou-se em lugar comum entre os economistas. Apesar disso, o debate sobre os temas fiscais não tem sido acompanhado de uma discussão mais precisa sobre os dados de receita e despesa e tem se ressentido muitas vezes da ausência de uma reflexão mais profunda que justifique a dimensão do ajustamento defendido por todos os participantes do debate. Em outras palavras, a defesa do ajuste fiscal tem sido uma constante nos últimos anos no Brasil, mas o debate sobre o assunto peca por uma certa superficialidade.

Sobressai, nessa época, a concepção teórica do déficit potencial, em que o desequilíbrio fiscal embutido na proposta orçamentária, e disfarçado sob a forma de superestimação das receitas, transforma-se em um equilíbrio *ex-post* por meio

¹³ BARBOSA; GIAMBIAGI (1995).

da corrosão inflacionária das despesas, em uma forma às avessas do conhecido efeito Olivera-Tanzi.

Franco¹⁴ descreve, de forma didática, como se processa o jogo orçamentário para transformar um déficit *ex-ante* em um superávit *ex-post*:

Sobressai desses números a imensa disparidade entre o gasto público desejado, e que expressa, não obstante, aspirações legítimas dos mais variados segmentos sociais, e o que é consistente com a nossa realidade tributária, revelada pela disposição da sociedade em pagar impostos. Este déficit potencial de enormes proporções fornece uma indicação da magnitude de nosso desequilíbrio fiscal *ex-ante* e se une a questões patrimoniais envolvendo direitos e haveres contra o Estado na determinação das causas do virulento processo inflacionário que enfrentamos.

Dois mecanismos básicos têm operado para impedir que o déficit potencial se materialize, e para ambos a inflação joga papel fundamental: i) a corrosão das dotações orçamentárias pela inflação; e ii) a repressão fiscal.

A primeira ocorre porque as dotações orçamentárias não são perfeitamente indexadas e por isso vão sendo corroídas pela inflação ao longo do exercício fiscal. O Congresso Nacional, ao receber do Executivo o projeto de lei de orçamento, que utiliza como referência preços de maio do exercício anterior, introduz um multiplicador para o valor das dotações – que se destina a converter preços de maio do exercício anterior a preços médios do exercício corrente – que geralmente embute uma previsão muito otimista da inflação e fixa as dotações em moeda nominal. Dessa forma, a inflação se encarrega de tornar factível a execução de um orçamento que, em condições normais, i.é., com uma inflação baixa, seria irrealizável. É nesse sentido que o Executivo se torna dependente e sócio da inflação. Essa dependência se amplia dada a necessidade de se utilizar a receita do chamado “imposto inflacionário”, ou seja, a receita oriunda da emissão de moeda, para financiar o déficit remanescente.

Todavia, mesmo com a corrosão das dotações pela inflação, o Executivo se vê forçado a utilizar o expediente de repressão fiscal para manter as despesas em níveis administráveis. O expediente reduz despesas de forma temporária e inevitavelmente reversível. Isto se observa, por exemplo, quando os salários do funcionalismo são rebaixados além do razoável, ou quando o Executivo adia despesas incontornáveis de manutenção dos serviços e infraestrutura pública.

14 FRANCO (1995).

Com uma visão mais otimista, Barbosa e Giambiagi¹⁵ entendiam que os resultados positivos das contas públicas refletiam mais que “simples manobras de caixa por parte da política econômica para apresentar resultados positivos”. Entendiam que as transformações estruturais que ocorriam no país reforçavam o controle fiscal e afetavam positivamente o resultado das contas públicas. Elenca-vam como reformas estruturais: a privatização, ainda em início; a limitação do endividamento estadual e municipal, correspondente a um dispositivo constitucional limitando a rolagem da dívida mobiliária estadual e municipal; a redução dos benefícios pagos pela Previdência; a reformulação do setor elétrico; a lei de modernização dos portos e a concessão de serviços públicos.

Nesse ambiente foi concebido e implementado o Plano Real, que, ao contrário dos planos anteriores, tinha como pressuposto inicial o ajuste fiscal, embora temporário, e implementado por meio do Plano de Ação Imediata (PAI) ao final do ano de 1993.

Nunca é demais lembrar as resistências enfrentadas pela equipe idealizadora do Plano Real, conforme relatado por Franco:¹⁶

Tudo parecia perdido em maio de 1993 [...] O déficit público estava não apenas inteiramente fora de controle, mas também registre-se que o governo de então não atribuía qualquer importância à questão fiscal, tida como obsessão de tecnocratas que, como se ouvia dizer na ocasião, era gente que entendia de números, mas não de gente. Um bordão, diga-se de passagem, tradicionalmente usado para o mal, vale dizer, contra o Erário.

Uma visão sintética do debate prevalecente à época foi dada por Giambiagi:¹⁷

Havendo um virtual consenso, na época, a respeito da necessidade do ajuste fiscal e sem que as posições tenham sido estabelecidas como sendo conflitantes entre si, mas tentando estabelecer uma taxonomia das diferentes nuances existentes em torno do mesmo ponto de vista da necessidade do ajuste, os participantes do debate que precedeu a deflagração do Plano Real em junho de 1994 podiam ser classificados em três grupos:

- a) aqueles que entendiam o equilíbrio fiscal como fundamental ao êxito da estabilização, mas consideravam que os bons resultados das NFSPs de 1990/1993 revelavam que parte do ajuste já tinha ocorrido, de modo que o esforço adicional necessário para a estabilização poderia não ser muito custoso, e que se mostravam otimistas em relação às perspectivas fiscais futuras [...];

15 BARBOSA; GIAMBIAGI (1995).

16 FRANCO (1999).

17 GIAMBIAGI (1997).

- b) aqueles que consideravam que o ajuste de 1990/1993 era precário, mas que entendiam ser possível estabelecer uma “ponte para a estabilidade”, com um esforço fiscal de tipo *once and for all* que permitisse a um plano de estabilização ter um “lastro fiscal”, até a aprovação das medidas ditas “estruturais” de ajustamento definitivo – envolvendo as reformas constitucionais; e
- c) aqueles que não só consideravam que a melhora fiscal de 1990/1993 fora praticamente irrelevante, como também não viam com bons olhos a existência de um ajuste apenas temporário.

A Tabela 14 resume os resultados obtidos no período, destacando-se os resultados altamente positivos e atípicos, tanto de 1990 quanto de 1994, quando se obteve um surpreendente superávit primário de 5% do PIB.

TABELA 14
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB

Especificação	1985-1989	1990	1990-1993	1994
OPERACIONAL	4,63	-1,33	0,91	-1,57
Governo central	2,27	-2,33	0,45	-2,00
Estados e municípios	0,98	0,39	0,02	0,80
Empresas estatais	1,38	0,61	0,44	-0,37
PRIMÁRIO	-1,08	-2,23	-2,57	-5,04
Governo central	0,15	-1,46	-1,17	-3,04
Estados e municípios	0,03	-0,33	-0,74	-0,82
Empresas estatais	-1,26	-0,44	-0,66	-1,18
JUROS REAIS	5,71	0,90	3,48	3,47
Governo central	2,12	-0,87	1,62	1,04
Estados e municípios	0,95	0,72	0,76	1,62
Empresas estatais	2,64	1,05	1,10	0,81

(-) Superávit.

Fontes: BARBOSA; GIAMBIAGI (1995); BCB

A Tabela 15, que detalha as receitas e as despesas governamentais, embora no conceito restrito, evidencia que o superávit operacional de 1990 foi obtido, basicamente, pelo aumento temporário das receitas oriundas da tributação im-

posta sobre os ativos financeiros e pelo pagamento de juros reais negativos sobre a dívida interna, fundamentalmente devido à subindexação dos ativos retidos, embora os dados informem redução dos subsídios, aumento significativo das despesas com salários e encargos do funcionalismo, aumento do consumo de bens e serviços e do investimento público, tudo isso em relação à média dos anos 1980.

TABELA 15

DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	1,61	3,73	-2,12	-1,72
Média 64-69	21,78	-0,36	0,28	6,38	1,02	13,74	7,50	3,45	10,95	2,79	4,47	-1,68	-1,41
Média 70-79	25,36	-0,32	0,65	7,24	1,51	15,64	7,28	2,93	10,21	5,43	3,71	1,72	2,37
Média 80-89	24,86	0,28	2,81	8,20	2,11	12,02	7,66	3,71	11,36	0,66	2,68	-2,02	0,79
1990	27,94	8,28	1,31	9,22	0,75	24,94	12,91	6,38	19,29	5,65	3,73	1,92	3,23
1991	24,38	8,88	0,73	8,90	1,71	21,92	11,27	6,63	17,90	4,02	2,59	1,43	2,16
1992	25,15	8,27	3,17	9,78	1,78	18,69	10,62	6,44	17,06	1,63	3,16	-1,53	1,64
1993	25,92	9,09	1,76	11,62	0,70	20,93	10,12	7,54	17,66	3,27	3,06	0,21	1,97
1994	28,87	7,93	2,27	11,71	0,35	22,47	10,73	7,13	17,86	4,61	3,20	1,41	3,68
Média 90-94	26,45	8,49	1,85	10,25	1,06	21,79	11,13	6,82	17,95	3,84	3,15	0,69	2,54

(+) Superávit.

Fontes: de 1947 a 1969: IBGE – Estatísticas do século XX; de 1970 a 1979: SIMONSEN (1989); de 1980 em diante: IBGE; BCB, elaboração do autor

O período 1991/1993 mostra o relativo equilíbrio das contas públicas, apesar de uma menor carga tributária em relação à arrecadação excepcional de 1990. Em 1993 evidencia-se o aumento das despesas com previdência e o corte de subsídios.

Finalmente, o ano de 1994 apresentou um resultado operacional superavitário, possivelmente devido ao aumento da receita tributária, obtida pelo fim do

efeito Olivera-Tanzi quando da estabilização e pela redução do pagamento de juros externos, devido a dois fatores: i) a valorização da taxa de câmbio e ii) a finalização da renegociação da dívida externa.

A leitura do quadro de hiatos da economia brasileira (Tabela 16) mostra evidências da existência dos déficits gêmeos, em que a redução do déficit público levou a uma redução do déficit em transações correntes. A tabela evidencia também a significativa redução do investimento estatal, em parte devido às privatizações já efetuadas.

TABELA 16
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1955	1956-1963	1964-1969	1970-1979	1980-1989	1983-1989 1/	1990-1994 1/
INVESTIMENTO	14,22	15,74	16,60	21,41	22,21	21,61	19,44
Privado	10,91	12,01	12,13	17,70	19,53	15,85	14,70
Público	3,31	3,73	4,47	3,71	2,68	5,76	4,74
POUPANÇA	14,22	15,74	16,60	21,41	22,21	21,61	19,44
Interna	13,45	14,70	16,50	17,95	20,15	20,94	18,85
Privada	11,06	13,09	13,71	12,52	19,83	19,80	13,61
Pública	2,39	1,61	2,79	5,43	0,32	1,14	5,24
Externa	0,77	1,04	0,10	3,46	2,06	0,67	0,59
HIATOS							
(Sp-Ip)	0,15	1,08	1,58	-5,18	0,30	3,95	-1,09
(Sg-Ig)	-0,92	-2,12	-1,68	1,72	-2,36	-4,62	0,50
-Se	0,77	1,04	0,10	3,46	2,06	0,67	0,59
Memo:							
Investimento público	3,72	5,17	6,25	7,89	6,12	5,76	4,74
- Adm. direta	3,31	3,73	4,47	3,71	2,68	2,77	3,15
- Empr. estatais	0,41	1,44	1,78	4,18	3,44	2,99	1,59

1/ Inclui empresas estatais.

Fontes: IBGE; BCB, elaboração do autor

A Tabela 17 mostra a sensível redução da dívida líquida do setor público, principalmente devido ao efeito inflacionário, caindo de 46,7% do PIB ao final de 1989 para 30% do PIB em 1994, com uma variação negativa de 16 pontos percentuais no período. Analisando os componentes, verifica-se uma redução significativa da dívida externa líquida, devida em parte ao acúmulo de reservas e em parte à renegociação finalizada em meados de 1994.

TABELA 17
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Interna	Externa	Total
1982	16,7	20,0	36,7
1983	14,4	25,8	40,2
1984	15,9	23,6	39,5
1985	16,4	23,3	39,7
1986	17,5	24,6	42,1
1987	16,5	26,6	43,1
1988	18,8	22,5	41,3
1989	25,2	21,5	46,7
1990	17,2	22,1	39,3
1991	14,0	24,2	38,2
1992	18,4	18,7	37,1
1993	18,3	14,3	32,6
1994	21,3	8,7	30,0

Fontes: FURUGUEM et al. (1996); BCB (a partir de 1991)

Analisando o quadro por devedores (Tabela 18), verificamos uma piora do endividamento de estados e municípios, que, apesar do refinanciamento parcial da dívida desses entes em 1993, foi pressionado pelos elevados custos de rolagem da dívida mobiliária e uma melhora substancial no endividamento das empresas estatais, fruto, principalmente, da redução do número de empresas, além do realinhamento dos preços empreendido no período.

TABELA 18
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

(CONTINUA)

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
1982	10,0	6,7	20,0	36,7
1983	14,8	5,1	20,3	40,2
1984	15,4	5,0	19,1	39,5
1985	14,3	5,3	20,0	39,6
1986	17,0	5,6	19,5	42,1
1987	17,4	6,8	18,9	43,1

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
1988	17,3	5,9	18,1	41,3
1989	23,1	6,9	16,7	46,7
1990	14,7	7,6	17,0	39,3
1991	12,8	7,2	18,1	38,1
1992	12,1	9,2	15,7	37,1
1993	9,6	9,2	13,8	32,6
1994	12,9	10,0	7,1	30,0

Fontes: FURUGUEM et al. (1996); BCB (a partir de 1991)

3.7 Plano Real e período de estabilização (1995-1998)

Após o Plano Real, o país experimentou um ciclo de piora do resultado fiscal, de certa forma corroborando aqueles que entendiam que o ajuste fiscal anterior não era permanente. No início de 1997, Garcia¹⁸ alertava para o problema, num prenúncio da crise que se daria no ano de 1998:

A mensagem, portanto, é bem clara. Taxas de inflação de um dígito não podem subsistir com a atual situação fiscal. A redução do déficit fiscal é condição *sine qua non* para a sustentabilidade do Plano Real. É sempre bom lembrar que sem estabilidade inflacionária não há crescimento econômico sustentado. Portanto, aqueles que acham que o governo deve reassumir o processo de líder do novo ciclo de crescimento, através, por exemplo, de programas de financiamento via instituições oficiais de crédito, devem também dizer onde o governo deverá cortar despesas para financiar tais programas. Caso contrário, voltaremos à megainflação pré-Real com todas as suas conhecidas consequências.

Não voltamos à megainflação, porém o desajuste fiscal contribuiu para o ataque especulativo que ocorreu durante o ano de 1998, que culminou com o país recorrendo ao FMI no final daquele ano e com a mudança cambial no início de 1999.

Apesar dos números apresentarem uma piora fiscal, o governo conseguiu realizar, no período, várias reformas institucionais, tais como o refinanciamento da dívida dos estados e dos municípios, que embutiu vários instrumentos de salvaguarda para evitar a recidiva daqueles entes; criou o bem-sucedido Programa de

18 GARCIA (1997).

Incentivo à Redução do Setor Público na Atividade Bancária (Proes), eliminando, em grande parte, o risco representado por aquelas instituições financeiras; efetuou o saneamento dos bancos federais por meio do Programa de Fortalecimento das Instituições Financeiras Federais (Proef); além de ter efetuado o reconhecimento de várias dívidas latentes e, com isso, resolvido algumas pendências contingentes.

Merece destaque também a Comissão Parlamentar de Inquérito dos Precatórios, que funcionou entre 1996 e 1998 e ajudou a eliminar um vazamento no controle do financiamento dos estados e dos municípios e resultou na edição da Resolução n. 78/1998 do Senado Federal, na qual foram estabelecidas regras bastante rígidas de controle do endividamento daqueles entes, posteriormente acolhida, parcialmente, pela Lei de Responsabilidade Fiscal.

A Tabela 19 resume o comportamento fiscal após 1994, destacando-se a piora fiscal no período 1995/1997, com um déficit operacional de 4,23% do PIB em média, um resultado primário quase nulo, e uma despesa de juros reais no mesmo patamar dos anos anteriores, indicando que a âncora cambial, no período, não elevou as despesas com juros.

O ano de 1998 reflete, em termos de juros reais, o custo da tentativa de manutenção da política cambial não pelo resultado primário, nulo no período.

TABELA 19
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % PIB

Especificação	1985-1989	1990	1990-1993	1994	1995-1998	1998
OPERACIONAL	4,63	-1,33	0,91	-1,57	4,23	6,92
Governo central	2,27	-2,33	0,45	-2,00	1,59	4,79
Estados e municípios	0,98	0,39	0,02	0,80	2,15	1,66
Empresas estatais	1,38	0,61	0,44	-0,37	0,50	0,47
PRIMÁRIO	-1,08	-2,23	-2,57	-5,04	0,26	0,00
Governo central	0,15	-1,46	-1,17	-3,04	-0,21	-0,51
Estados e municípios	0,03	-0,33	-0,74	-0,82	0,49	0,18
Empresas estatais	-1,26	-0,44	-0,66	-1,18	0,02	0,33
JUROS REAIS	5,71	0,90	3,48	3,47	3,98	6,92
Governo central	2,12	-0,87	1,62	1,04	1,80	5,30
Estados e municípios	0,95	0,72	0,76	1,62	1,66	1,48
Empresas estatais	2,64	1,05	1,10	0,81	0,52	0,14

(-) Superávit.

Fontes: BARBOSA; GIAMBIAGI (1995); BCB (a partir de 1991)

Olhando o período sob a ótica das receitas e das despesas, na Tabela 20, podemos inferir que a piora fiscal de 1995/1998 se deu apesar do significativo aumento da carga tributária. Em termos de assistência e previdência, nota-se a mudança em dois patamares, um a partir de 1995 e outro a partir de 1998, resultado da antecipação das aposentadorias de servidores públicos em resposta à mudança nas regras. Deve-se lembrar que, em 1995, as despesas com salários e encargos refletem o expressivo aumento salarial real dos funcionários estaduais, concedido ao final de 1994 pelos governadores que não se reelegeram.

TABELA 20
DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida -	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	1,61	3,73	-2,12	-1,72
Média 64-69	21,78	-0,36	0,28	6,38	1,02	13,74	7,50	3,45	10,95	2,79	4,47	-1,68	-1,41
Média 70-79	25,36	-0,32	0,65	7,24	1,51	15,64	7,28	2,93	10,21	5,43	3,71	1,72	2,37
Média 80-89	24,86	0,28	2,81	8,20	2,11	12,02	7,66	3,71	11,36	0,66	2,68	-2,02	0,79
Média 90-94	26,45	8,49	1,85	10,25	1,06	21,79	11,13	6,82	17,95	3,84	3,15	0,69	2,54
1995	30,64	3,25	4,43	12,73	0,55	16,18	10,29	7,39	17,68	-1,50	2,54	-4,04	0,39
1996	28,63	3,21	2,89	12,70	0,44	15,81	9,99	6,58	16,57	-0,76	2,31	-3,07	-0,18
1997	28,58	3,69	3,01	12,64	0,43	16,19	9,72	8,48	18,20	-2,01	1,98	-3,99	-0,98
1998	29,33	7,03	7,27	14,37	0,40	14,32	9,46	9,33	18,79	-4,47	2,43	-6,90	0,37
Média 95-98	29,30	4,30	4,40	13,11	0,46	15,63	9,87	7,95	17,85	-2,19	2,32	-4,50	-0,10

(+) Superávit.

Fontes: de 1947 a 1969: IBGE – Estatísticas do século XX; de 1970 a 1979: SIMONSEN (1989); de 1980 em diante: IBGE; BCB (elaboração do autor)

A Tabela 21 mostra, mais uma vez, uma possível correlação entre o déficit público e o déficit em transações correntes. De fato, o déficit público médio do período, de 4,99% do PIB, foi financiado, em grande parte, pelo déficit em transações correntes, da ordem de 3,61% do PIB.

TABELA 21
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1947-1969	1970-1979	1980-1989 1/	1983-1989 1/	1990-1994 1/	1995-1998 1/
INVESTIMENTO	15,37	21,41	22,21	21,61	19,44	19,84
Privado	11,61	17,70	19,53	15,85	14,70	16,02
Público	3,76	3,71	2,68	5,76	4,74	3,82
POUPANÇA	15,37	21,41	22,21	21,61	19,44	19,84
Interna	14,68	17,95	20,15	20,94	18,85	16,23
Privada	12,46	12,52	19,83	19,80	13,61	17,40
Pública	2,22	5,43	0,32	1,14	5,24	-1,17
Externa	0,69	3,46	2,06	0,67	0,59	3,61
HIATOS						
(Sp-lp)	0,85	-5,18	0,30	3,95	-1,09	1,38
(Sg-lg)	-1,54	1,72	-2,36	-4,62	0,50	-4,99
Se	0,69	3,46	2,06	0,67	0,59	3,61
Memo:						
Invest. público	4,78	7,89	6,12	5,76	4,74	3,82
- Adm. direta	3,76	3,71	2,68	2,77	3,15	2,32
- Empr. estatais	1,02	4,18	3,44	2,99	1,59	1,50

1/ Inclui empresas estatais.

Fontes: IBGE; BCB, elaboração do autor

Em termos de endividamento público, é interessante verificarmos a comparação da relação dívida/PIB do Brasil com vários outros países. A Tabela 22 mostra que, aparentemente, o país não apresentava um quadro significativamente preocupante. Deve-se ressaltar, contudo, que a questão da sustentabilidade da dívida brasileira se prende menos ao nível e mais à sua maturidade.

TABELA 22
DÍVIDA PÚBLICA – COMPARAÇÃO INTERNACIONAL – % PIB

País	1980 ^{1/}	1985	1990	1994 ^{2/}
Bélgica	81,6	112,6	128,4	136,0
Canadá	44,3	64,7	73,1	95,6
França	20,8	31,0	35,4	48,4
Alemanha ^{3/}	31,8	41,7	43,4	49,8
Grécia	24,2	50,6	73,9	114,1
Itália	57,8	82,3	102,1	129,0
Japão	52,0	68,7	69,8	83,3
Holanda	46,6	71,5	78,8	79,4
Noruega	52,2	40,7	39,2	50,1
Espanha	17,5	45,1	45,1	62,8
Reino Unido	49,6	52,7	34,4	46,0
Estados Unidos	43,6	51,5	59,9	68,9
BRASIL	36,7	39,6	39,3	58,7

^{1/} Brasil = 1982.

^{2/} Brasil = 2003 (em 1994 a dívida estava em 30,0% do PIB).

^{3/} Até 1990: Alemanha Ocidental.

Fonte: Confronting Budget Deficits, Economic Issues, n. 3, IMF, July 1997; Brasil: BCB

A Tabela 23 mostra uma redução da dívida externa, até 1997, basicamente pelo acúmulo de reservas no período, expandindo-se a partir daí pela redução desses ativos. O endividamento interno reflete a piora fiscal após o Plano Real.

TABELA 23
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB
(CONTINUA)

Anos	Interna	Externa	Total
1982	16,7	20,0	36,7
1983	14,4	25,8	40,2
1984	15,9	23,6	39,5
1985	16,4	23,3	39,7
1986	17,5	24,6	42,1
1987	16,5	26,6	43,1
1988	18,8	22,5	41,3

Anos	Interna	Externa	Total
1989	25,2	21,5	46,7
1990	17,2	22,1	39,3
1991	14,0	24,2	38,2
1992	18,4	18,7	37,1
1993	18,3	14,3	32,6
1994	21,3	8,7	30,0
1995	22,9	5,1	28,0
1996	27,1	3,6	30,7
1997	27,9	4,0	31,8
1998	33,2	5,8	38,9

Fontes: FURUGUEM et al. (1996); BCB (a partir de 1991)

Em termos de devedores, a Tabela 24 evidencia: i) a redução significativa da dívida das empresas estatais, fruto principalmente do processo de privatização bem sucedido; e ii) o aumento da dívida dos estados e dos municípios, decorrente do fato de que os fluxos de pagamento ao Tesouro Nacional da dívida renegociada não estão sendo suficientes para reduzir o estoque, demonstrando a insustentabilidade dessas dívidas, num processo equivalente ao das prestações de financiamento imobiliário no passado, apesar de essas dívidas terem sido renegociadas com a aplicação de taxas de juros subsidiadas.

TABELA 24
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

(CONTINUA)

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
1982	10,0	6,7	20,0	36,7
1983	14,8	5,1	20,3	40,2
1984	15,4	5,0	19,1	39,5
1985	14,3	5,3	20,0	39,6
1986	17,0	5,6	19,5	42,1
1987	17,4	6,8	18,9	43,1
1988	17,3	5,9	18,1	41,3
1989	23,1	6,9	16,7	46,7
1990	14,7	7,6	17,0	39,3
1991	12,8	7,2	18,1	38,1

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
1992	12,1	9,2	15,7	37,1
1993	9,6	9,2	13,8	32,6
1994	12,9	10,0	7,1	30,0
1995	12,1	9,7	6,1	28,0
1996	14,7	10,7	5,4	30,7
1997	17,3	12,0	2,6	31,8
1998	23,3	13,2	2,4	38,9

Fonte: FURUGUEM et al. (1996); BCB (a partir de 1991)

3.8 Estabilidade e novo governo (1999-2006)

Este período foi marcado pelo acordo com o FMI, firmado ao final de 1998 e renovado sucessivamente até 2005, que viabilizou um ajuste macroeconômico expressivo fundado em três pilares de política: i) ajuste fiscal; ii) câmbio flutuante; e iii) metas de inflação.

Em termos de ajuste fiscal, sobressaem as medidas tomadas no sentido de equacionar a questão do sobre-endividamento dos estados e de algumas capitais, seja pela continuação do processo de privatização dos bancos estaduais, seja pela finalização dos acordos de renegociação e assunção de dívidas dos estados e dos municípios pelo governo federal, vinculados a metas e programas específicos de ajustamento daqueles entes da Federação.

Além disso, em setembro de 1999, o Conselho Monetário Nacional modificou as regras do contingenciamento do crédito ao setor público, estabelecendo que as instituições financeiras somente poderiam emprestar ao setor público, exceto dívida mobiliária federal, até 45% de seu patrimônio líquido, dificultando ainda mais a tomada de crédito por estados e municípios que não apresentassem boa saúde financeira. De fato, as regras anteriores, baseadas em um teto global para todo o sistema financeiro, incluíam várias exceções que buscavam atender a demandas políticas e de bancos oficiais, resultando em uma alta exposição ao setor público por essas instituições, enquanto os bancos privados, naturalmente mais conservadores na análise do crédito, quase não emprestavam ao setor público.

Da análise histórica do processo de endividamento subnacional e do direcionamento estabelecido ao longo do tempo para as operações de crédito internas, depreende-se a existência de um triângulo vicioso: a instituição financeira oficial emprestava ao governo, que, sem condições de resgate, pressionava por renegociação com a União, que, por ser controladora do banco, se via obrigada a assu-

mir a dívida. Fechando o triângulo, a assunção da dívida abria espaço para nova rodada de empréstimos do banco ao ente subnacional.

Em resumo, as regras anteriores beneficiavam os entes públicos menos responsáveis e contribuía para o aumento do crédito inadimplente com as instituições financeiras federais, resultando em uma pressão posterior para a federalização das dívidas.

No início de 2000, foi editada a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), considerada um marco no controle e na gestão dos gastos públicos, mas que, na prática, trouxe pouca novidade, destacando-se, apenas, a proibição do refinanciamento da dívida subnacional pelo governo federal.

A Tabela 25 evidencia o esforço de ajustamento fiscal ocorrido no período, quando o superávit primário atingiu a média de 3,71% do PIB ante um resultado praticamente nulo (0,15% do PIB) no período de 1995-1998, com despesas de juros equivalentes (4,81% do PIB em 1999-2006 contra 4,46% em 1995-1998).

TABELA 25
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB

Especificação	1990-1993	1994	1995-1998	1999-2002	2003-2006	1999-2006
OPERACIONAL	0,91	-1,57	4,62	1,57	0,63	1,10
Governo central	0,45	-2,00	2,27	1,63	1,18	1,40
Estados e municípios	0,02	0,80	1,89	0,29	0,18	0,24
Empresas estatais	0,44	-0,37	0,45	-0,35	-0,73	-0,54
PRIMÁRIO	-2,57	-5,04	0,15	-3,32	-4,10	-3,71
Governo central	-1,17	-3,04	-0,29	-1,99	-2,47	-2,23
Estados e municípios	-0,74	-0,82	0,38	-0,58	-0,89	-0,73
Empresas estatais	-0,66	-1,18	0,06	-0,76	-0,74	-0,75
JUROS REAIS	3,48	3,47	4,46	4,89	4,73	4,81
Governo central	1,62	1,04	2,56	3,61	3,64	3,63
Estados e municípios	0,76	1,62	1,51	0,87	1,08	0,97
Empresas estatais	1,10	0,81	0,39	0,41	0,01	0,21

(-) Superávit.

Fonte: BARBOSA; GIAMBIAGI (1995); BCB (a partir de 1991)

Resta evidente o papel desempenhado pelas empresas estatais nesse esforço de ajustamento, cuja contribuição primária foi equivalente à dos entes subnacio-

nais, que, aliado ao baixo endividamento, resultou em um superávit operacional de 0,54% do PIB.

No entanto, esse esforço fiscal primário não foi suficiente para contrapor-se às despesas com juros reais, alcançando o período, na média, um déficit operacional de 1,10% do PIB, equivalente àquele existente no período anterior ao Plano Real.

Sob a ótica de receitas e despesas, as informações estão disponíveis apenas até o ano de 2003 (Tabela 26), comprometendo, em parte, uma análise mais acurada das fontes responsáveis pelo ajuste fiscal. No entanto, os dados parciais deixam entrever o papel primordial do aumento da carga tributária bruta para esse comportamento. De fato, a carga tributária bruta subiu de uma média de 29,30% do PIB no período de 1995-1998 para uma média de 33,13% do PIB no período em análise.

TABELA 26
DÉFICIT E POUPANÇA DO GOVERNO – CONCEITO CONTAS NACIONAIS – % PIB

Anos	Carga tributária bruta	Outras receitas correntes líquidas	Transferências			Receita líquida	Consumo do governo			Poupança do governo	Investimento	Déficit do governo	
			Juros	Assistência e previdência	Subsídios		Salários e encargos	Bens e serviços	Total			Operacional	Primário
Média 47-55	14,87	3,27	0,70	3,71	0,12	13,61	5,82	5,40	11,22	2,39	3,31	-0,92	-0,22
Média 56-63	16,91	1,96	0,41	4,29	0,91	13,26	6,52	5,14	11,66	1,61	3,73	-2,12	-1,72
Média 64-69	21,78	-0,36	0,28	6,38	1,02	13,74	7,50	3,45	10,95	2,79	4,47	-1,68	-1,41
Média 70-79	25,36	-0,32	0,65	7,24	1,51	15,64	7,28	2,93	10,21	5,43	3,71	1,72	2,37
Média 80-89	24,86	0,28	2,81	8,20	2,11	12,02	7,66	3,71	11,36	0,66	2,68	-2,02	0,79
Média 90-94	26,45	8,49	1,85	10,25	1,06	21,79	11,13	6,82	17,95	3,84	3,15	0,69	2,54
Média 95-98	29,30	4,30	4,40	13,11	0,46	15,63	9,87	7,95	17,85	-2,19	2,32	-4,50	-0,10
1999	31,74	6,69	6,78	14,65	0,32	16,68	9,56	9,34	18,90	-2,22	1,94	-4,16	2,62
2000	31,61	6,91	4,40	14,82	0,35	18,96	9,32	9,74	19,06	-0,10	1,90	-2,00	2,40
2001	33,40	5,99	4,63	14,83	0,39	19,53	9,62	9,62	19,25	0,28	2,20	-1,92	2,71
2002	34,88	5,89	3,15	15,03	0,25	22,34	10,12	10,01	20,13	2,21	2,20	0,01	3,16
2003	34,01	6,31	4,93	15,13	0,23	20,03	9,99	9,91	19,90	0,14	1,70	-1,56	3,37
Média 1999-2003	33,13	6,36	4,78	14,89	0,31	19,51	9,72	9,72	19,45	0,06	1,99	-1,93	2,85

(+) Superávit.

Fontes: de 1947 a 1969: IBGE – Estatísticas do século XX; de 1970 a 1979: SIMONSEN (1989); de 1980 em diante: IBGE; BCB, elaboração do autor

Em contrapartida, as despesas com assistência e previdência, que incluem as transferências do governo por conta de programas assistencialistas implementados a partir de 1995, subiram para um patamar médio de 14,89% do PIB entre 1999 e 2003, contra uma média de 13,11% em 1995-1998 e média de 10,254% no período de 1990-1994. Por seu turno, as despesas de consumo com bens e serviços passaram de uma média de 7,95% do PIB em 1995-1998 para uma média de 9,72% no período de análise.

Apesar do comportamento expansionista dessas variáveis, evidencia-se uma recuperação da poupança pública, negativa em 2,19% do PIB em 1995-1998 para um superávit médio de 0,06% do PIB na média de 1999-2003. No entanto, se analisarmos o comportamento ano a ano, verificamos que esse esforço está concentrado no ano de 2002, quando a poupança pública atingiu um superávit de 2,20% do PIB e um resultado operacional praticamente zero, sugerindo um comportamento apenas episódico, e não uma tendência.

Olhando sob a ótica dos hiatos da economia, a Tabela 27 demonstra o profundo ajustamento da economia brasileira, que passou de um déficit em transações correntes de 3,61% do PIB na média de 1995-1998 para um superávit de 1,28% do PIB em 2006, com um déficit médio no período de 1999-2006 de 1,05%.

Esse ajuste ocorreu, basicamente, pela redução do déficit público de 4,99% do PIB no período 1995-1998 para um déficit médio de 1,10% em 1999-2006 e de 1,37% do PIB no ano de 2006. Os números evidenciam, ainda, que o setor privado, além de financiar o déficit público ainda existente, também é responsável pelo superávit em transações correntes, ou seja, a poupança interna remetida ao exterior decorre de um superávit do setor privado da economia, o que pode significar alguma restrição ao crescimento econômico.

TABELA 27
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

(CONTINUA)

	1990-1994 1/	1995-1998 1/	1999-2002 1/	2003-2006 1/	1999-2006 1/	2006 1/
INVESTIMENTO	19,44	19,84	16,47	16,12	16,29	16,81
Privado	14,70	16,02	13,43	13,17	13,30	13,60
Público	4,74	3,82	3,04	2,94	2,99	3,21
POUPANÇA	19,44	19,84	16,47	16,12	16,29	16,81
Interna	18,85	16,23	13,03	17,46	15,24	18,09
Privada	13,61	17,40	11,55	15,15	13,35	16,25
Pública	5,24	-1,17	1,48	2,31	1,89	1,84
Externa	0,59	3,61	3,45	-1,34	1,05	-1,28

	1990-1994 1/	1995-1998 1/	1999-2002 1/	2003-2006 1/	1999-2006 1/	2006 1/
HIATOS						
(Sp-lp)	-1,09	1,38	-1,88	1,98	0,05	2,65
(Sg-lg)	0,50	-4,99	-1,57	-0,63	-1,10	-1,37
-Se	0,59	3,61	3,45	-1,34	1,05	-1,28
Memo:						
Invest. público	4,74	3,82	3,04	2,94	2,99	3,21
- Adm. direta	3,15	2,32	1,97	1,62	1,80	1,80
- Empr. estatais	1,59	1,50	1,07	1,32	1,19	1,41

1/ Inclui empresas estatais.

Fontes: IBGE; BCB, elaboração do autor

As informações da dívida líquida do setor público (Tabela 28) evidenciam um comportamento crescente até o ano de 2003 e redução nos anos seguintes, até atingir, em 2006, o mesmo patamar do ano de 1999.

Em termos de endividamento interno, vê-se um comportamento crescente *vis-à-vis* uma redução do endividamento externo, particularmente nos anos de 2005 e 2006, decorrentes do acúmulo de reservas internacionais.

TABELA 28
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Interna	Externa	Total
1995	22,9	5,1	28,0
1996	27,1	3,6	30,7
1997	27,9	4,0	31,8
1998	33,2	5,8	38,9
1999	35,2	9,4	44,5
2000	36,5	9,0	45,5
2001	38,9	9,6	48,4
2002	37,5	13,0	50,5
2003	41,7	10,7	52,4
2004	40,2	6,8	47,0
2005	44,1	2,3	46,5
2006	47,6	-2,7	44,9

Fonte: BCB

O crescimento da dívida externa de 1999 a 2003 decorre, em grande parte, da desvalorização cambial em 1999 por conta da mudança da política cambial e em 2002 em razão das incertezas associadas à campanha presidencial.

O detalhamento da dívida líquida pelos principais devedores (Tabela 29) evidencia a continuidade da redução do endividamento das empresas estatais, que passaram de devedoras líquidas até 2004 para credoras líquidas nos anos 2005 e 2006, refletindo o já comentado ajuste fiscal desses entes.

TABELA 29
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
1995	12,1	9,7	6,1	28,0
1996	14,7	10,7	5,4	30,7
1997	17,3	12,0	2,6	31,8
1998	23,3	13,2	2,4	38,9
1999	27,3	14,7	2,6	44,5
2000	28,6	15,0	2,0	45,5
2001	30,2	16,8	1,4	48,4
2002	32,1	16,8	1,6	50,5
2003	33,2	18,2	1,0	52,4
2004	29,5	17,2	0,2	47,0
2005	30,8	16,2	-0,6	46,5
2006	31,0	15,3	-1,4	44,9

Fonte: BCB (a partir de 1991)

3.9 Período recente (2007-2009)

Os dois primeiros anos do atual governo mostram uma sensível melhora nas condições fiscais, produzidas pela manutenção da política de superávits primários, que permitiu a execução de uma política monetária menos restritiva, com a consequente redução das taxas de juros da economia. Com isso, obteve-se resultado operacional superavitário nesses dois anos, situação que não se via desde o ano de implantação do Plano Real, com um déficit nominal aproximando-se do equilíbrio. Os dados da Tabela 30 demonstram que esse esforço de ajustamento fiscal foi compartilhado por todos os segmentos do setor público, tendo a redução da taxa básica de juros impactado, basicamente, as despesas com juros reais do governo central.

De fato, as despesas com juros do governo central recebem o impacto primário da política monetária, uma vez que grande parte da dívida pública federal é constituída pela dívida mobiliária, cuja maturidade e estrutura de juros ainda se concentram no curto prazo. Em contrapartida, as despesas com juros de estados e municípios apresentam baixa correlação com a taxa básica de juros da economia, tendo em vista que a principal parcela da dívida desses entes corresponde à dívida renegociada com o governo federal, cujos indexadores são rígidos em relação às taxas de juros de curto prazo.

TABELA 30
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB

Especificação	1999-2002	2003-2006	2007	2008
OPERACIONAL	1,57	0,63	-0,88	-1,67
Governo central	1,63	1,18	-0,31	-1,71
Estados e municípios	0,29	0,18	-0,53	0,15
Empresas estatais	-0,35	-0,73	-0,04	-0,10
PRIMÁRIO	-3,32	-4,10	-3,90	-4,10
Governo central	-1,99	-2,47	-2,30	-2,50
Estados e municípios	-0,58	-0,89	-1,10	-1,00
Empresas estatais	-0,76	-0,74	-0,50	-0,60
JUROS REAIS	4,89	4,73	3,02	2,43
Governo central	3,61	3,64	1,99	0,79
Estados e municípios	0,87	1,08	0,57	1,15
Empresas estatais	0,41	0,01	0,46	0,50

(-) Superávit.

Fonte: BCB

Os primeiros números de 2009, no entanto, apresentam uma aparente e significativa mudança na condução da política fiscal, representada por uma redução drástica no superávit primário, que se reduziu de um superávit de 4,10% do PIB no ano de 2008 e de 5,86% do PIB no primeiro semestre daquele ano para um superávit de apenas 2,44% do PIB no primeiro semestre de 2009.

Em que pesem os números de 2009, ao não incluírem a Petrobras no conceito de setor público, não serem estritamente comparáveis com os dados do ano de 2008, ainda assim revelam uma redução à quase a metade do superávit primário do governo central, com a manutenção do esforço fiscal pelos estados e pelos municípios.

Esse afrouxamento da política fiscal pode ser explicado, de um lado, pela resposta do governo à crise econômica mundial, seja via aumento das despesas com custeio e investimentos, seja via aumento da taxa básica de juros, e de outro, pelo aparente retorno à política praticada nos anos 1970, do Estado como o principal indutor do desenvolvimento econômico. Essa inflexão de política pode ser deduzida, claramente, do lançamento do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), basicamente um programa de gastos de investimento de governo, e da retirada das empresas do conglomerado Petrobras do conceito de setor público para efeitos de mensuração do déficit público.

TABELA 31
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO (NFSP)
CONCEITO OPERACIONAL – % DO PIB

Especificação	Jan.-jun./2008	Jan.-jun./2009
NOMINAL	0,51	3,02
Governo central	-0,50	3,47
Estados e municípios	1,14	-0,49
Empresas estatais	-0,13	0,03
PRIMÁRIO	-5,86	-2,44
Governo central	-4,35	-1,45
Estados e municípios	-1,38	-1,06
Empresas estatais	-0,13	0,07
JUROS NOMINAIS	6,37	5,46
Governo central	3,85	4,92
Estados e municípios	2,52	0,57
Empresas estatais	0,00	-0,04

^{1/} Exclui Petrobras.

(-) Superávit.

Fonte: BCB

Sob a ótica dos hiatos da economia, podemos verificar, na Tabela 32, a mudança no sinal da poupança externa, após o ajuste experimentado até 2006. De fato, a partir de 2007 houve um déficit em transações correntes em ritmo crescente.

Nos anos de 2007 e 2008, notamos que tanto a poupança externa quanto o resultado fiscal financiaram o déficit do setor privado, induzindo o crescimento via aumento do investimento privado, embora tenhamos vivenciado, também, um significativo aumento do investimento público.

Os primeiros números de 2009, no entanto, mostram um comportamento diametralmente oposto, com o setor privado e o setor externo financiando o desequilíbrio do setor público. Embora o comportamento de apenas um semestre não signifique, necessariamente, sua manutenção ao longo do exercício, as informações são preocupantes, pois os dados indicam uma redução do investimento total, que passou de 18,93% do PIB em 2008 para apenas 14,78% do PIB no primeiro semestre de 2009, deixando antever que, talvez, a hipótese de indução do crescimento via gastos públicos não esteja produzindo os resultados esperados ou, pelo contrário, esteja produzindo o efeito exatamente oposto, ou seja, a inibição do investimento privado. Por sua vez, a redução do investimento privado pode estar, de alguma forma, correlacionada à crise econômica, com os números refletindo apenas esse comportamento, independentemente da política econômica adotada pelo governo.

TABELA 32
HIATOS DA ECONOMIA BRASILEIRA – % PIB

	1999-2002 1/	2003-2006 1/	2007 1/	2008 1/	Jan.-jun./2009 2/
INVESTIMENTO	16,47	16,12	17,73	18,93	14,78
Privado	13,43	13,17	14,08	14,38	...
Público	3,04	2,94	3,65	4,55	...
POUPANÇA	16,47	16,12	17,73	18,93	14,78
Interna	13,03	17,46	17,52	16,96	13,23
Privada	11,55	15,15	13,07	10,61	...
Pública	1,48	2,31	4,45	6,35	...
Externa	3,45	-1,34	0,21	1,97	1,55
HIATOS					
(Sp-Ip)	-1,88	1,98	-1,01	-3,64	1,47
(Sg-Ig)	-1,57	-0,63	0,88	1,67	-3,02
-Se	3,45	-1,34	0,21	1,97	1,55
Memo:					
Invest. público	3,04	2,94	3,65	4,55	...
- Adm. direta	1,97	1,62	2,16	2,76	...
- Empr. estatais	1,07	1,32	1,49	1,79	...

^{1/} Inclui empresas estatais.

^{2/} Inclui empresas estatais, exceto Petrobras; o déficit público (Sg-Ig) corresponde ao conceito nominal.

Fontes: IBGE; BCB, elaboração do auto.

Em termos de dívida líquida do setor público (Tabela 33), verificamos a continuidade da redução do endividamento público até 2008, fruto dos sucessivos superávits primários obtidos no período. O dado relativo a junho de 2009 reflete o crescimento decorrente da redução do superávit primário e do aumento do déficit nominal no primeiro semestre do ano.

Em termos de endividamento interno, verificamos um aumento da dívida em 2007, compensado pelo aumento do crédito externo líquido, propiciado pelo aumento das reservas internacionais. O ano de 2008 apresenta o mesmo patamar para a dívida interna, com o superávit primário e a redução das despesas com juros sendo absorvidos, praticamente, pelo aumento do crédito externo.

TABELA 33
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Interna	Externa	Total
2002	37,5	13,0	50,5
2003	41,7	10,7	52,4
2004	40,2	6,8	47,0
2005	44,1	2,3	46,5
2006	47,6	-2,7	44,9
2007	50,9	-8,9	42,0
2008	50,1	-14,1	36,0
2008 1/	49,9	-11,1	38,8
Jun./2009 1/	52,6	-9,4	43,2

1/ exclusive Petrobras.

Fonte: BCB

Conforme demonstrado na Tabela 34, o ajustamento fiscal dos anos 2007 e 2008 foi absorvido, principalmente, pelo governo central e pelas empresas estatais, com os estados e os municípios mantendo um endividamento ligeiramente inferior ao apresentado em 2006.

A comparação das informações do endividamento estatal no ano de 2008, com e sem Petrobras, indica que essa estatal respondia por praticamente todo o crédito líquido daqueles entes do setor público, uma vez que a dívida daquelas empresas passou de um crédito de 2,5% do PIB, nas informações com a Petrobras, para um endividamento de 0,3% do PIB sem a estatal. Uma comparação entre as Tabelas 33 e 34 permite deduzir que os créditos da Petrobras são, liquidamente, externos, com um baixo endividamento interno.

TABELA 34
DÍVIDA LÍQUIDA DO SETOR PÚBLICO – % PIB

Anos	Governo central	Estados e municípios	Empresas estatais	Total
2002	32,1	16,8	1,6	50,5
2003	33,2	18,2	1,0	52,4
2004	29,5	17,2	0,2	47,0
2005	30,8	16,2	-0,6	46,5
2006	31,0	15,3	-1,4	44,9
2007	29,8	13,7	-1,5	42,0
2008	24,5	14,0	-2,5	36,0
2008 1/	24,5	14,0	0,3	38,8
Jun./2009 1/	29,1	13,8	0,3	43,2

1/ exclusive Petrobras.

Fonte: BCB

4 Reformas necessárias para a consolidação do ajuste fiscal

Da análise até aqui empreendida, resta claro que o ajuste fiscal no Brasil sempre foi feito conjunturalmente, com pouco esforço para solução estrutural do setor público. Alguma coisa foi feita, particularmente no terreno da desestatização de empresas federais e de bancos estaduais, na estruturação das agências reguladoras, no saneamento dos bancos federais e na introdução do princípio da responsabilidade fiscal. No entanto, para que possamos ter uma solução permanente e sustentável para o setor público, algumas reformas ainda permanecem pendentes de implementação, dentre as quais destaco: i) consolidação do princípio da responsabilidade fiscal; ii) reforma do instituto orçamentário; iii) reforma política; iv) reforma tributária; v) autonomia do Banco Central.

Em termos de consolidação do instrumento da responsabilidade fiscal, é necessária uma revisão da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), no sentido de mudança da visão de controle apenas quantitativo dos déficits e do endividamento para um controle mais qualitativo das receitas e das despesas públicas, com ênfase nos limites para as despesas permanentes ou potenciais, tais como as de previdência e assistência social. Ademais, embora previsto na Constituição Federal e na LRF, ainda não temos limitação ao endividamento do governo federal, seja em termos de dívida bruta, seja em termos de dívida líquida.

A propósito da reforma do instituto orçamentário, entendo ser necessária uma reformulação da Lei n. 4.320/1964, que introduza princípios contábeis mais modernos, conjugada com uma desvinculação de receitas e uma introdução do orçamento mandatório.

É evidente a caducidade da Lei n. 4.320/1964. Não se pode mais entender a apresentação de um orçamento “equilibrado” com o registro das operações de crédito (endividamento) como receita. Não é demais lembrar a existência de uma esdrúxula rubrica contábil denominada Passivo Permanente. O § 4º do art. 105 da referida Lei define que “o Passivo Permanente compreenderá as dívidas fundadas e outras que dependam de autorização legislativa para amortização ou resgate”. Não é de surpreender a resistência dos políticos e dos gestores públicos em resgatar suas dívidas, afinal são “passivo permanente” [...]

É notória a necessidade de desvinculação das receitas, mas entendo que essa desvinculação deverá vir num contexto que permita a mudança do instituto orçamentário, atribuindo ao Poder Legislativo maior responsabilidade na gestão do orçamento, mediante a instituição do orçamento mandatório.

A estabilidade econômica já permite a evolução do sistema orçamentário brasileiro, seja porque já é possível aprovar orçamentos que possam ser normalmente executados sem a necessidade de contingenciamento, seja porque já é tempo de o Poder Legislativo assumir sua parcela de responsabilidade na execução orçamentária.

O sistema atual, de orçamento apenas autorizativo, transfere todo o poder e a responsabilidade na alocação das receitas públicas ao Executivo, tornando totalmente desbalanceada a correlação de poderes que, em teoria, deveria viabilizar uma melhor distribuição dos recursos públicos. Parece ser inegável que há um enorme custo social e econômico na suspensão de programas e projetos em execução simplesmente porque ocorreu a mudança do gestor de plantão.

A necessária transferência de parcela da responsabilidade na elaboração e na execução do orçamento para o Poder Legislativo irá garantir a mudança suave nas orientações políticas e uma transição mais adequada entre modelos de gestão, preservando processos e ações em andamento ou em fase de maturação.

Ademais, como bem frisou Nóbrega,¹⁹ o orçamento autorizativo contribui para manter a alienação dos parlamentares em relação ao processo orçamentário, que é, e deveria ser, parte fundamental do processo legislativo.

Além disso, a discussão orçamentária traria consigo maior publicidade e transparência, fator essencial para a redução do risco de corrupção na administração pública.

19 NÓBREGA (2000).

Quanto à reforma política, entendo ser necessária a redistribuição das representações estaduais na Câmara dos Deputados, seja pela instituição do voto distrital, seja por outra forma menos polêmica, dando equivalência no peso do voto por regiões do país. Sem essa medida, que conferiria equidade entre os votantes, o orçamento mandatório não teria condições de sobreviver.

A reforma tributária é necessária para reduzir a incidência de impostos cumulativos e/ou distorcivos, o que contribuiria para uma maior competitividade dos produtos brasileiros e uma melhor distribuição de renda no país. Não deve haver ilusões quanto à perda de receitas. Não é possível efetuar uma reforma tributária sem perda de receita, no mínimo temporária, para a adequação das máquinas arrecadadora e fiscalizadora. A perda de receita deve ser contrabalançada com uma redução do gasto fiscal.

Finalmente, cabe acrescentar que a autonomia do Banco Central é necessária para conferir efetiva desvinculação entre as políticas monetária e fiscal.

Referências

ABREU, M. P. et al. **A ordem do progresso**: cem anos de política econômica republicana – 1889-1989. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1990.

ALMEIDA, A. O. **Evolução e crise da dívida pública estadual**. BNDES, nov. 1996 (Texto para discussão, n. 448).

ALVES, S. R. O desafio do déficit público. **Revista de Economia Política**, v. 8, n. 2, p. 139-145, abr.-jun. 1988.

BACHA, E. L. O Fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro. **Revista de Economia Política**, v. 14, n. 1, jan.-mar. 1994.

_____. **Brazil's Plano Real**: an assessment. 1997. Mimeografado.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Dívida líquida e necessidades de financiamento do setor público**. 1999.

BARBOSA, F.; GIAMBIAGI, F. O ajuste fiscal de 1990/1993: uma análise retrospectiva. **Revista Brasileira de Economia**, n. 49(3), jul.-set. 1995.

BIASOTO JR., G.; MUSSI, C. A. F. **Anos noventa**: de novo o déficit quasi-fiscal. Versão preliminar, 1997. Mimeografado.

BLEJER, M. I.; CHEASTY, A. **Como medir o déficit público**: questões analíticas e metodológicas. FMI, 1993. Traduzido e publicado pela STN em 1999.

CARDOSO, E. A. O processo inflacionário no Brasil e suas relações com o déficit e a dívida do setor público. **Revista de Economia Política**, v. 8, n. 2, p. 5-20, abr.-jun. 1988.

CARNEIRO NETTO, D. D. **Passivo do governo e déficit público**: a experiência da economia brasileira no período de 1970/1984. Departamento de Economia – PUC/RJ, fev. 1986 (Texto para discussão, n. 125).

CARNEIRO NETTO, D. D.; MODIANO, E. M. **Inflação e controle do déficit público**: análise teórica e algumas simulações para a economia brasileira. Departamento de Economia – PUC/RJ (Texto para discussão, n. 55).

CARVALHO, J. C. J. **A execução financeira do Tesouro como indicador limitado da situação das finanças públicas**. Fundap/Iesp, 1995.

CARVALHO, J. H. D. Estimativa do Produto Interno Bruto: dados mensais em reais e em dólares. **Boletim do Banco Central do Brasil** – Separata – Coletânea de Notas Técnicas, fev. 1998. Nota Técnica Depec-1996/2005.

DAIN, S. Como não fazer política fiscal. **Revista de Economia Política**, v. 3, n. 4, p. 127-134, out.-dez. 1983.

FRANCO, G. H. B. Uma introdução à economia política da crise fiscal brasileira. In: FRANCO, G. H. **O Plano Real e outros ensaios**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995. _____ . A crise fiscal da União: diagnóstico e apontamentos para uma lei das finanças públicas. In: FRANCO, G. H. **O Plano Real e outros ensaios**. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.

_____. **Seis anos de trabalho**: um balanço. Discurso de transmissão do cargo de presidente do Banco Central, 1999. Mimeografado.

FREITAS, C. E. **A reavaliação da dívida pública federal brasileira**. Cepal/FGV, abr. 1999.

FURUGUEM, A. S.; PESSOA, L. P. P.; ABE, S. Dívida pública líquida: evolução 1982-1985 e perspectivas de curto prazo. **Brazil Research**, Banco de Investimento Garantia S/A, 29/05/1996.

GARCIA, M. G. P. **A sustentabilidade do real**. 1997. Mimeografado.

GIAMBIAGI, F. Evolução e custo da dívida líquida do setor público: 1981-1994. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 26, n. 1, abr. 1996.

_____. Necessidades de financiamento do setor público: 1991/1996 – bases para a discussão do ajuste fiscal no Brasil. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, v. 27, n. 1, abr. 1997.

_____. **O ajuste fiscal de 1999/2000**. 1997. Mimeografado.

_____. **A condição de equilíbrio da trajetória do endividamento público**: algumas simulações para o caso brasileiro. 1998. Mimeografado.

GIAMBIAGI, F.; MOREIRA, M. M. **Políticas neoliberais? Mas o que é neoliberalismo?** 2000. Mimeografado.

GIAMBIAGI, F.; MUSSI, C. **Déficit e dívida do setor público**: notas e conjecturas. 1995. Mimeografado.

GIAMBIAGI, F.; PINHEIRO, A. C. Os antecedentes macroeconômicos e a estrutura institucional da privatização no Brasil. **A privatização no Brasil**: o caso dos serviços de utilidade pública. Rio de Janeiro: BNDES, 2000.

GIAMBIAGI, F.; VILLELA, A.; CASTRO, L. B.; HERMANN, J. (Org.) **Economia brasileira contemporânea**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. **Estatísticas do século XX**. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br>>. Acesso em: 06/2004.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. Confronting budget deficits. **Economic Issues**, n. 3, July 1997.

JALORETTO, C. **Necessidades de financiamento do setor público**: metodologia de apuração. 1996. Mimeografado.

_____. Déficit público e contas nacionais. **Boletim do Banco Central do Brasil – Separata** – Coletânea de Notas Técnicas, fev. 1998. Nota Técnica Depec-97/2007.

_____. **Controle do endividamento subnacional**: a experiência brasileira. 2002. Mimeografado.

KAFKA, A. Panorama fiscal do Brasil. **Digesto Econômico**, n. 180, nov.-dez. 1964.

MARQUES, N. F. S. **O relacionamento entre a política monetária e a dívida pública no Brasil**: período pré e pós-Real. Edição do autor, 1998.

NÓBREGA, M. **O Brasil em transformação**. São Paulo: Gente, 2000.

QUEIROZ, B. H. M. **Déficit público**: o conceito relevante. 1991. Mimeografado.

RAMALHO, V. Revendo a variedade de conceitos de déficit público. In: MEYER, Arno (Org.). **Finanças públicas**: ensaios selecionados. Brasília: Ipea/Fundap, 1997.

REIS, E. J. A superação da crise atual: ajuste fiscal e renegociação externa. **Perspectivas da economia brasileira**. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes, 1989.

SCHWARTSMAN, A. A crise cambial e o ajuste fiscal. **Revista de Economia Política**, v. 19, n. 1(73), jan.-mar. 1999.

SIMONSEN, M. H. **A conta-corrente do governo: 1970/1988**. Rio de Janeiro: EPGE/FGV, 1989 (Ensaio econômico, n. 136).

STELLA, P. Em direção à definição e mensuração do impacto fiscal das empresas públicas. In: BLEJER, M. I.; CHEASTY, A. (Org.). **Como medir o déficit público**. IMF, 1993. Traduzido e publicado pela STN em 1999.

TÁVORA, F. L. Análise de discrepância do resultado fiscal do governo central no período de 1994 a 2000. **Finanças públicas: VI Prêmio Tesouro Nacional – 2001 – coletânea de monografias**. Brasília: STN, 2002.

VELOSO, R. Sem flexibilização do gasto não há sustentabilidade fiscal. **Estudos e Pesquisas**, n. 19. XIV Fórum Nacional, RJ, maio 2002.

VERSIANI, F. R. A dívida pública interna e sua trajetória recente. **Cadernos Adenauer**, ano III, n. 4, 2002.

VIANA, S. B. Política econômica externa e industrialização: 1946-1951. In: ABREU, M. P. et al. **A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana – 1889-1989**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 1990.

WESCOTT, R. F.; MCDERMOTT, C. J. Fiscal reforms that work. **Economic Issues**, IMF, n. 4, maio 1997.