

# textos para discussão

157

novembro de 2023

## Política fiscal no Brasil de 1981 a 2023: uma retrospectiva histórica

---

Fabio Giambiagi  
Guilherme Tinoco



# textos para discussão

157

---

novembro de 2023

## Política fiscal no Brasil de 1981 a 2023: uma retrospectiva histórica

---

Fabio Giambiagi  
Guilherme Tinoco



## Resumo

Este artigo apresenta uma retrospectiva de 43 anos de estatísticas fiscais brasileiras, de 1981 a 2023. Todas eram originalmente públicas, mas, no caso das séries mais antigas, em diversos casos, não estavam mais disponíveis nos *sites* oficiais. Trata-se de séries para 1981-2023, acerca dos dados “abaixo da linha” referentes à dívida líquida do setor público e às necessidades de financiamento do setor público (NFSP) – déficit público –, e para 1991-2023, relativas aos dados “abaixo da linha” do Tesouro Nacional. Por meio desses dados, o artigo tem como objetivo realizar uma resenha histórica sobre as contas públicas e a política fiscal no Brasil nas últimas quatro décadas, discutindo a temática proposta por meio de quatro perspectivas: (i) da evolução institucional; (ii) cronológica; (iii) da dívida pública; e (iv) dos fluxos “acima da linha” e da composição do resultado fiscal. De maneira geral, é possível notar um avanço significativo nos aspectos institucional e estatístico, ainda que, depois de mais de quatro décadas, o país continue lidando com o problema da sustentabilidade das suas finanças públicas.

**Palavras-chave:** Política fiscal. Orçamento federal. Dívida pública.



## Sumário

1. Introdução.....	9
2. Um lento processo de “construção institucional” ( <i>institutional building</i> ).....	11
2.1 Um <i>racconto</i> geral .....	11
2.2 As relações federativas .....	16
2.3 As regras fiscais.....	18
2.4 Outros avanços recentes e desafios penderentes .....	20
3. A evolução cronológica .....	21
3.1 As finanças públicas antes de 1980 .....	22
3.2 Entre as novas estatísticas e a estabilização: 1981-1994.....	23
3.3 A explicitação do desequilíbrio: 1995-1998 .....	28
3.4 Um ajuste de 15 anos: 1999-2013.....	29
3.5 A crise: 2014-2016 .....	31
3.6 Lenta melhora: 2017-2022 e o ano de 2023.....	33
4. A ótica da dívida pública.....	35
4.1 Déficits e dívidas .....	35
4.2 A trajetória da dívida pública.....	37
4.3 O papel da privatização.....	42
4.4 Os ajustes patrimoniais .....	43
4.5 A dívida bruta.....	45
5. Uma análise dos fluxos “acima da linha” e da composição do resultado fiscal .....	47
5.1 O aumento da carga tributária e a receita bruta do governo central.....	47
5.2 A trajetória das transferências para estados e municípios .....	51
5.3 A evolução do gasto agregado.....	52
5.4 A despesa com pessoal .....	55
5.5 O gasto do INSS .....	58
5.6 As outras despesas.....	61

5.7 A situação de estados e municípios .....	65
5.8 A despesa de juros .....	68
6. Quatro décadas de desequilíbrio fiscal: um balanço abrangente.....	70
Referências .....	73
Apêndice 1 – NFSP (% PIB) .....	78
Apêndice 2 – Dívida líquida do setor público (% PIB) .....	79
Apêndice 3 – Resultado governo central (% PIB).....	81



Fabio Giambiagi e Guilherme Tinoco são economistas do BNDES.

Os autores agradecem os comentários de Ana Cláudia Além, Armínio Fraga, Edmar Bacha, Gabriel Aidar, Gilberto Borça, João Ayres, Letícia Magalhães, Nelson Barbosa, Pécio Arida, Raphael Zylberberg, Ricardo Barboza, Ricardo C. Veloso e Roberto Campos Neto a uma primeira versão do texto, assumindo naturalmente a responsabilidade plena pelo conteúdo do artigo. Um agradecimento especial cabe a Maílson da Nóbrega e a Murilo Portugal, que, ao lerem o texto, nos apontaram com grande precisão diversos detalhes e lacunas acerca de episódios específicos dos quais tinham sido protagonistas, revelando, além de uma generosa atenção para com os autores, uma notável memória acerca de fatos acontecidos, em alguns casos, há mais de trinta anos.

Este texto não teria sido possível se, ao longo de quase quatro décadas, um dos autores do texto não tivesse tido a sucessiva cooperação de diversos funcionários dos órgãos encarregados de produzir as estatísticas primárias do setor público, respondendo a indagações, esclarecendo pontos específicos e desagregando algumas rubricas, sob demanda. Ainda que com o risco de esquecer algum dos técnicos que, com zelo weberiano, parte deles ainda na década de 1980 e outros depois, serviram a diversos governos nas carreiras da Secretaria de Política Econômica, da Secretaria do Tesouro Nacional e do Banco Central, cabe destacar em especial o agradecimento à colaboração, ao longo dos anos, de Alex Benício, Altamir Lopes, Ana Teresa Albuquerque, Cléber Oliveira, Fabiana Rodopoulos, Fabio Barbosa (*in memoriam*), Felipe Bardella, João do Carmo Oliveira, José Carlos Carvalho, Luiz Queiroz, Raul Velloso, Silvio Rodrigues Alves e Simão Cirineu.

O presente artigo é de exclusiva responsabilidade dos autores, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES.

No ano de 1983, aconteceu um fato gravíssimo. Alguns dos nossos governadores eleitos perceberam que seus bancos estaduais podiam fazer saques a descoberto no Banco do Brasil, que era o depositário das reservas bancárias à ordem do Banco Central (BC). O saque levava mais de um mês para chegar ao conhecimento do BC, via balancetes mensais do Banco do Brasil. Não existia um sistema de informações gerenciais, nem serviços em tempo real. O primeiro deles foi o governador do Rio de Janeiro. Depois fizeram o mesmo os governadores de Goiás, Santa Catarina e Paraíba. O governador deste último estado, Wilson Braga, teve a gentileza de me avisar no dia do saque, em atenção ao fato de eu ser seu amigo e paraibano. Alertei-o para a gravidade do ato, mas ele retrucou afirmando que precisava pagar o funcionalismo e por isso já havia efetuado o saque. Afirmou que estava seguro de que não haveria represálias, pois nada tínhamos feito contra Leonel Brizola, governador do Rio de Janeiro, que era da oposição, nem contra os dois outros governadores (Nóbrega, 2005, p. 295).

## 1. Introdução

O objetivo deste texto é deixar o registro histórico de um vasto conjunto de dados, muitas vezes impossíveis de serem encontrados na íntegra nos *sites* oficiais.<sup>1</sup> O leitor terá em mãos um conjunto de informações que abrangem 43 anos de política fiscal brasileira – em alguns casos com séries completas; em outros, com o maior retrospecto possível. As séries oficiais frequentemente não retroagem até o começo da década de 1990 – quem dirá, então, até o início dos anos 1980 – e os trabalhos acadêmicos publicados sobre períodos específicos são muito datados pela realidade específica de cada época.<sup>2</sup> O artigo é uma espécie de complemento de um texto publicado há alguns anos pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), no qual os autores se empenharam em analisar quase seis décadas de política econômica, em uma interpretação abrangente, posteriormente publicado em um livro sobre a história fiscal e monetária da América Latina.<sup>3</sup> Este texto foca especificamente o período posterior a 1980 e se concentra mais detalhadamente nos aspectos eminentemente fiscais, se estendendo até 2023.

A origem das estatísticas fiscais brasileiras como as conhecemos hoje remonta ao acordo do Brasil com o Fundo Monetário Internacional (FMI) de 1983, que, além do tradicional fornecimento de recursos para o país enfrentar a crise da dívida externa, teve como legado importante a cooperação técnica que a instituição passou a dar ao governo brasileiro para começar a organizar suas estatísticas fiscais. Estas eram notoriamente precárias na ocasião, para não dizer praticamente inexistentes. Na oportunidade, além de iniciar as séries fiscais com os anos de 1983 e, posteriormente, 1984, houve um esforço inicial de reconstituição *ex post* das estatísticas de 1981 e 1982.

<sup>1</sup> Vale, a propósito, uma pequena história ocorrida com um dos autores. Em livro de homenagem a Fabio Barbosa, conhecido ex-secretário do Tesouro Nacional e, infelizmente, precocemente falecido, organizado por Edmar Bacha, outro ex-secretário do Tesouro estava encarregado de escrever sobre a política fiscal nos anos que precederam o Plano Real de 1994. Tendo passado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), ele pediu ajuda com a recopilação de dados à sua antiga equipe. Foi então que uma assessora do Tesouro ligou para um dos autores deste artigo, sabendo que encontraria os dados do começo da década de 1990, não disponíveis no *site* da instituição, cuja (excelente) série estatística se inicia em 1997.

<sup>2</sup> O conjunto de dados que o leitor verá no texto resulta do constante acompanhamento do tema por parte de um dos autores desde que iniciou na profissão, no começo da década de 1980. Na ocasião, os dados eram apresentados publicamente no documento “Brasil – Programa Econômico”, publicado com periodicidade irregular pelo Departamento Econômico (Depec) do Banco Central. Os valores em % do produto interno bruto (PIB) foram sendo sucessivamente revistos pelo autor ano a ano, sempre com o cuidado de, ao ser divulgado o resultado do ano  $t$  no começo do ano  $(t+1)$ , revisar os números finais dos anos  $(t-1)$  e  $(t-2)$ . Adicionalmente, os dados posteriores a 1995 foram ajustados pelas revisões da série histórica do PIB nominal de 1995 em diante, divulgadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Vale destacar que se hoje o leitor interessado procurar nas fontes oficiais (Banco Central e Ipeadata) séries históricas com sua correspondente desagregação do resultado fiscal e da dívida pública, encontrará algumas iniciadas em 1981, outras em 1985, outras em 1991 e ainda outras só neste século. A vantagem do esforço de recopilação aqui empreendido é ter séries uniformes, em muitos casos desde 1981 ou, quando impossível, 1985 para os dados desagregados “abaixo da linha” e 1991 para os dados “acima da linha”.

<sup>3</sup> Ver Ayres e outros (2019).

A literatura internacional especializada registra dois textos clássicos nos últimos quarenta anos que serviram como manuais de finanças públicas para os estudantes de economia mundo afora, com sua tradução para diversas línguas.<sup>4</sup> Da especificidade da situação concreta do Brasil, entretanto, surgiu toda uma linha de trabalhos de um dos autores deste texto, cuja produção ligada ao tema, de certa forma, o presente artigo pretende condensar.<sup>5</sup>

O período abrangido pela análise deste artigo é tão amplo como a diferença entre a realidade explicada na epígrafe de Maílson da Nóbrega citada no início do texto e o mundo em que vivemos na atualidade. Para um jovem de vinte e poucos anos, acostumado a ter no seu celular uma espécie de “biblioteca de Babel”, da qual falava Jorge Luis Borges, pode ser inconcebível que o Banco Central demorasse mais de trinta dias para ficar sabendo de grandes movimentações financeiras feitas pelos estados. Entretanto, era essa a realidade do começo da década de 1980. Um dos autores, que se formou em 1983, viveu aquela época e foi testemunha das dificuldades que existiam para o entendimento da verdadeira situação fiscal naqueles anos. Da opacidade absoluta acerca dos dados das finanças públicas brasileiras que vigorava naquela época, até a riqueza de informações dos dias atuais, se passaram mais de quatro décadas de idas e vindas dos variáveis, mas contínuos, aprimoramentos da máquina pública, os quais este artigo pretende também deixar registrado.<sup>6</sup>

Este texto, que se destina não só ao público em geral, mas em particular àquele interessado na temática fiscal, incluindo talvez futuros alunos que se dediquem ao tema, deve ser visto, porém, como uma espécie de “esqueleto” da realidade fiscal do país. Para a plena compreensão das diversas nuances envolvidas no debate acerca da questão fiscal no Brasil, ao leitor que quiser se aprofundar na matéria, recomenda-se o estudo de uma série de temas correlatos: o debate sobre as razões que explicam a duração dos desequilíbrios fiscais; as questões técnicas ligadas à forma de mensuração desses desequilíbrios; a discussão acerca do populismo, algo essencial na realidade política da América Latina; a lógica dos ciclos políticos em uma democracia; os conceitos de “restrição orçamentária dura” e “branda” (*hard budget constraint* e *soft budget constraint*); as questões de economia política

<sup>4</sup> Referimo-nos a Musgrave e Musgrave (1980) e a Stiglitz (1986), leituras obrigatórias nos cursos de finanças públicas ou de economia do setor público nos cursos de graduação em economia.

<sup>5</sup> Em Giambiagi (1997, 2002) encontram-se dados fiscais bastante minuciosos sobre a primeira metade dos anos 1990 e sobre o governo de Fernando Henrique Cardoso (governo FHC – 1995-2002), análise complementada em texto do mesmo autor em parceria com Márcio Ronci (Ronci; Giambiagi, 2004). Em Giambiagi (2008), há um esforço de agregar diferentes períodos, analisando os dados de 1991 a 2018. Períodos mais extensos foram objeto de dois livros do autor, o primeiro (Giambiagi; Além, 2016) com dados até 2014 e o segundo (Giambiagi, 2021) com informações até 2021, mas em ambos os casos com o inconveniente de serem publicações muito extensas (por se tratar de livros) e não disponíveis para o grande público. O diferencial deste trabalho envolve o fato de o texto ser mais sucinto do que um livro e de poder ser plenamente disponibilizado na internet.

<sup>6</sup> Um trabalho importante que merece ser lembrado é o do Observatório de Política Fiscal do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV-IBRE), que também empreende um notável esforço na compilação e divulgação de séries de dados fiscais.

envolvidas nas escolhas dos governantes; e, *last but not least*, uma visão histórica sobre a questão.<sup>7</sup>

O texto está dividido em seis seções, incluindo esta breve introdução. Na segunda seção, é destacado o lento processo de construção institucional que marcou a trajetória fiscal brasileira nas últimas quatro a cinco décadas. Na terceira, é feita uma análise dessa trajetória sob a ótica cronológica, complementada nas duas seções seguintes sob a perspectiva da evolução dos estoques de dívida e dos fluxos de superávit/déficit, respectivamente. Por fim, a sexta seção condensa as conclusões.

## 2. Um lento processo de “construção institucional” (*institutional building*)

Esta seção mostra a evolução histórica dos aspectos institucionais concernentes à evolução do quadro fiscal brasileiro ao longo das últimas quatro décadas e meia, aproximadamente. Ela está dividida em quatro partes. A primeira mostra um quadro geral desse processo. A segunda destaca o que aconteceu com as relações federativas. A terceira parte trata das regras fiscais. A quarta e última contempla aspectos diversos relacionados com a temática geral da seção.

### 2.1 Um *racconto* geral

Se o leitor do texto fosse transportado para o ano de 1980, rapidamente seria capaz de notar, em relação às contas públicas brasileiras, um quadro institucional muito diferente do que existe hoje – e consideravelmente pior. Essas diferenças seriam percebidas em distintos graus e em variadas dimensões, tais como organização institucional, práticas orçamentárias, gestão e controle da dívida pública, regras fiscais, questões tributárias, federalismo fiscal (relação com estados e municípios) e até mesmo na disponibilização de informações, números e estatísticas sobre as contas públicas. Depois de 45 anos, em um movimento de idas e vindas que certamente não foi linear, pode-se dizer que, nesse aspecto, o Brasil está institucionalmente (relativamente) muito mais organizado e fortalecido, ainda que persistam inúmeros desafios – dos mais simples até os mais complexos, incluindo a própria questão da sustentabilidade fiscal. Esta seção, portanto, pretende apresentar os destaques desse processo de *institutional building*.

<sup>7</sup> Com relação a esses temas, ao leitor interessado sugere-se a leitura de Alesina e Drazen (1991), sobre as razões para a tendência à postergação de processos de ajuste fiscal, Blejer e Cheasty (1992), sobre as diversas técnicas envolvidas no debate acerca da melhor forma de medir o déficit público, Dornbusch e Edwards (1980), como referência clássica da literatura sobre populismo, Nordhaus (1975), sobre a lógica do ciclo político, Kornai (1979), sobre os regimes fiscais “rígidos” ou “flexíveis”, e, para um retrospecto com uma visão histórica que ajuda a entender como o Brasil chegou aos desequilíbrios das décadas de 1980 e 1990, a análise de Franco (1995) e o relato da autobiografia de Roberto Campos, um observador privilegiado desse processo, na sua tríplice qualidade de pensador, ex-ministro e parlamentar (Campos, 1994).

Antes de tudo, precisamos destacar a importância das instituições para o progresso econômico dos países. Desde que a literatura econômica passou a identificar a associação entre boas instituições e o crescimento econômico, a partir principalmente dos trabalhos pioneiros de Douglass North, tornou-se evidente que, ao menos como pré-requisito para o desenvolvimento, a organização institucional deveria ser um objetivo relevante a ser perseguido pelos países.<sup>8</sup> E, como consequência, o mesmo vale para as instituições fiscais.<sup>9</sup> Nesse aspecto, pode-se dizer que avanços institucionais normalmente são capazes de entregar benefícios por um período mais duradouro, ainda que a visualização dos seus efeitos possa requerer mais tempo.

Para perceber o quanto evoluímos, voltamos ao começo dos anos 1980, quando o país ainda vivia sob o regime militar e sob uma diferente Constituição Federal – já que a atual só foi adotada em 1988. Estamos tratando de um ambiente macroeconômico muito mais turbulento, caracterizado por restrições externas e fiscais e com uma inflação em forte aceleração, sucessiva e temporariamente reprimida por meio de cinco planos heterodoxos de estabilização que represaram artificialmente esse processo entre 1986 e 1991, mediante o recurso a formas variadas de congelamento temporário de preços.

É nesse contexto da redemocratização do país – cujo marco é a mudança para o poder civil em 1985 – que começamos a ver um progresso mais consistente em diversos pilares das contas públicas. Especialmente na segunda metade da década de 1980, passamos a observar inovações que melhoraram consideravelmente o marco institucional em que opera a política fiscal, iniciando a correção de uma série de distorções e disfuncionalidades herdadas dos anos de governo militar. Caberia destaque, entre essas inovações, para algumas delas:<sup>10</sup>

<sup>8</sup> Sobre instituições de forma mais ampla, ver North (1990) e Nóbrega (2005).

<sup>9</sup> Uma referência importante é Shah (2007), coletânea sobre aspectos da institucionalidade fiscal.

<sup>10</sup> Na base desse conjunto de medidas, podemos citar ao menos duas iniciativas que tiveram curso alguns anos antes. A primeira consistiu na criação, em 1983, do Comitê de Coordenação dos Orçamentos Públicos (Comor), destinado a funcionar como um *early warning system* (sistema de alerta prévio). Foi uma consequência do acordo com o FMI, assinado no início daquele ano. O objetivo era detectar risco de não cumprimento das metas do programa e sugerir medidas preventivas. O Comor se reunia semanalmente e era presidido conjuntamente pelos secretários-gerais dos Ministérios da Fazenda e do Planejamento. Sua composição incluía representantes da Secretaria de Orçamento e Finanças do Planejamento, da Secretaria de Controle das Empresas Estatais, da Comissão de Programação Financeira da Fazenda, da Receita Federal, do Banco Central e do Banco do Brasil. Daí começou a surgir a percepção da necessidade de reforma institucional das finanças públicas, cujas deficiências estavam basicamente no relacionamento do Banco Central e do Banco do Brasil. A segunda foi justamente a criação de grupo de trabalho para examinar e sugerir mudanças nas atividades e no relacionamento do Banco Central e do Banco do Brasil. Presidido pelo secretário-geral do Ministério da Fazenda, o grupo apresentou suas conclusões ao Conselho Monetário Nacional (CMN) em outubro de 1984. Incluía propostas de ampla reforma, mediante extinção ou reformulação de atividades desses dois bancos, bem como a abolição do OM e a inclusão, no orçamento da União, de todos os subsídios e subvenções que integravam o OM. Aprovados pelo CMN, o relatório e as respectivas medidas foram suspensos por decisão da Justiça Federal de Brasília, em atendimento à ação popular movida pelo deputado Élquison Soares (PMDB-BA). O processo foi retomado em 1986 por iniciativa do então ministro da Fazenda, Dilson Funaro, e novamente aprovado pelo CMN. O deputado apresentou uma nova ação popular, obteve liminar da Justiça de Brasília, mas a liminar foi cassada por decisão de tribunal superior.

- incorporação, a partir de 1985, de elementos do orçamento monetário (OM) – como o financiamento de estoques reguladores e os custos de diversos subsídios – ao orçamento da União, votada pelo Congresso Nacional, em um processo que culminou na extinção do OM;<sup>11</sup>
- extinção da conta movimento do Banco do Brasil, em 1986;
- eliminação das funções de fomento do Banco Central, que concedia repasses e refinanciamentos de empréstimos concedidos por bancos à agricultura, à indústria e às exportações. Vale notar que o Banco Central, à época, tinha equipes de análise de projetos de investimento, à semelhança do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);
- criação da Secretaria do Tesouro Nacional (STN), em 1986, com o objetivo de unificar a gestão e a contabilização de pagamentos e recebimentos do orçamento da União;<sup>12</sup>
- determinação de que, a partir do orçamento de 1989, todas as despesas públicas federais contassem com prévia autorização legislativa;
- transferência da gestão da dívida pública para o Ministério da Fazenda, antes realizada por uma gerência do Banco Central, e incorporação das despesas com o pagamento de juros da dívida ao orçamento público; e
- transferência, para o Banco Central, dos depósitos voluntários das instituições bancárias, antes a cargo do Banco do Brasil, que por isso perdeu a condição de autoridade monetária, provavelmente única no mundo para um banco comercial.<sup>13</sup>

Em 1988, com a promulgação da nova Constituição Federal (CF), novas mudanças institucionais foram introduzidas. É importante pontuar, entretanto, que, como já afirmado anteriormente, a evolução observada nesses mais de quarenta anos não foi linear. Nesse sentido, ao mesmo tempo que gerou avanços, a nova CF também proporcionou inovações que dificultaram a execução da política fiscal nos anos seguintes. Por um lado, houve a modernização do processo orçamentário, consolidando mudanças anteriores e introduzindo uma estrutura básica, que se mantém até hoje, de maior integração com as atividades de planejamento, por meio dos instrumentos como o Plano Plurianual (PPA), a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e a Lei Orçamentária Anual (LOA). Por outro lado, a nova CF criou

<sup>11</sup> Um exemplo foi a transferência, para o orçamento da União, do Fundo de Financiamento das Exportações (Finex), integrado anteriormente ao OM. O Finex era, então, o principal instrumento de apoio às vendas externas.

<sup>12</sup> É importante chamar atenção para o fortalecimento institucional da STN nas décadas seguintes, a ponto de ela se tornar um dos atores mais relevantes da política econômica nacional. Ao longo desse período, houve um grande esforço de aprimoramento da instituição, que envolveu contratação de novos funcionários, treinamento e requalificação de servidores, remuneração por desempenho e criação de manuais e rotinas operacionais para suas principais funções.

<sup>13</sup> Poderíamos adicionar mais uma medida, mas de um período anterior, que consistiu na criação da Secretaria Especial de Controle da Empresas Estatais (Sest). Ela acabou sendo um pontapé inicial do processo, uma vez que foi uma medida de 1979 e foi importante para disciplinar o comportamento das empresas estatais federais.

uma série de novos gastos obrigatórios, muitas vezes sem fontes de financiamento adequadas, além de estabelecer uma excessiva vinculação de despesas.

Na década de 1990, apesar desse movimento frequentemente tortuoso, continuou-se a verificar a tendência de melhoria considerável no ambiente institucional fiscal do país. Entre os avanços, podemos destacar ao menos três marcos de grande relevância.

O primeiro é a própria estabilização da economia, obtida após anos de tentativas frustradas. O Plano Real foi um marco bastante significativo a ponto de gerar benefícios para toda a economia brasileira em diversas dimensões. Com as finanças públicas, não foi diferente. A inflação elevada era muitas vezes utilizada como um mecanismo para melhorar de forma pouco transparente e artificial a posição fiscal de governos – por meio, por exemplo, do atraso no pagamento de despesas por algumas semanas. O fim desse danoso processo inflacionário tornou muito mais evidente a comparação entre receitas e despesas nas contas públicas.

Um segundo marco diz respeito à relação do governo central com os governos locais. Durante os anos 1990, houve um avanço notável no federalismo fiscal, especialmente com a renegociação de dívidas de 1997 e o fim da maioria dos bancos estaduais. A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), aprovada em 2000, consolidou um sistema legal significativamente mais funcional. Dada a importância do assunto, trataremos dele em seguida em subseção própria.

O terceiro marco consiste na aprovação da própria LRF.<sup>14</sup> De maneira geral, a lei avançou em diferentes frentes no campo das finanças públicas, introduzindo um *framework* mais robusto e abrangente para a política fiscal a ser seguido por todas as esferas de governo, com os objetivos gerais de prevenir déficits elevados e continuados, limitar a dívida pública a níveis prudentes, disciplinar o gasto público continuado, preservar o patrimônio líquido, introduzir uma administração prudente dos riscos fiscais, aumentar a integração entre os processos orçamentários e de planejamento e aumentar a transparência para a sociedade.

A lei introduziu regras quantitativas e de procedimento, como: (i) maior controle do gasto com pessoal; (ii) limitação mais rígida para o endividamento público, reafirmando aqueles estabelecidos pelo senado; (iii) adoção de mecanismos de controle das contas públicas em anos eleitorais; e (iv) definição de metas fiscais anuais e exigência de apresentação de relatórios de acompanhamento. Sobre esse último aspecto, vale citar especialmente a introdução das metas de resultado primário, utilizadas como principal regra fiscal do país no plano federal de 1999 até a adoção do teto de gastos, em 2016. Dada a importância do assunto, também trataremos das regras fiscais em subseção própria posteriormente.

Ao longo de todo esse período, em meio aos avanços que foram se desenvolvendo, a questão dos números e estatísticas merece atenção à parte. Aproveitando,

<sup>14</sup> Ver FGV (2010).



entre outras coisas, da evolução na área de tecnologia, o progresso em relação à realidade estatística inicial foi enorme. O ponto de partida desse processo foi, sem dúvida, o acordo com o FMI vigente no período de 1983-1984, que, embora tenha merecido muito destaque na época pelas razões ligadas à situação do balanço de pagamentos, implicou um legado muito importante pelos componentes de assistência técnica que permitiram ao país dar os primeiros passos no processo de modernização de suas estatísticas fiscais. Estas, em 1982, estavam, para utilizar uma expressão popular, na “idade da pedra lascada”. Desde então, houve avanços em pelo menos cinco aspectos: (i) transparência; (ii) confiabilidade; (iii) detalhamento; (iv) regularidade; e (v) tempestividade.<sup>15</sup>

Com relação ao primeiro aspecto, com a maior disponibilidade de números, além das estatísticas *stricto sensu*, cada vez mais foi introduzido um maior número de informes e boletins, cuja qualidade tem sido muito evidenciada. Destacam-se os seguintes relatórios: Resultado do Tesouro Nacional, Relatório Mensal da Dívida, Relatório Anual da Dívida, Plano Anual de Financiamento, Boletim dos Entes Subnacionais, Relatório de Projeções Fiscais, Estatísticas Fiscais do Governo Geral, Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, Boletim de Subsídios da União e Boletim das Empresas Estatais Federais, além de outros importantes boletins na área da Receita Federal. Muitos desses relatórios foram criados nos últimos anos e mesmo os mais antigos têm sido recorrentemente aperfeiçoados.

Com relação à confiabilidade, ao contrário das estatísticas dos anos 1980, frequentemente sujeitas a grandes revisões, as atuais praticamente não mudam uma vez divulgadas, ou só o fazem marginalmente, sem afetar o quadro geral da situação.

Sobre o detalhamento, houve consideráveis avanços na abertura das informações, seja pelo *split* ocorrido na divulgação desagregada dos resultados de estados por um lado e municípios por outro, pela abertura das informações das empresas estatais pelos três níveis de governo ou pela excelente qualidade das informações divulgadas “acima da linha” no âmbito do governo central, algo inicialmente impossível de obter durante muitos anos.

Quanto à regularidade das informações, basta lembrar que nos anos 1980 os dados fiscais eram divulgados duas, três ou quatro vezes por ano apenas, em datas incertas. Hoje, as informações são divulgadas na internet e em bases mensais todos os meses.

Finalmente, sobre tempestividade, merece menção o fato de que desde que os dados passaram a ser divulgados mensalmente, o *lag* de tempo em relação ao fato gerador, que no começo da divulgação regular das informações era de dois meses, passou a ser de apenas trinta dias, permitindo que os números de um mês fossem disponibilizados publicamente até o dia 30 (ou 31) do mês imediatamente posterior.

Cabe ainda mencionar que todo esse aparato estatístico e informacional estimula a realização de trabalhos acadêmicos na área, o que, na margem, melhora o debate público e, por fim, o processo decisório dos *policymakers* e demais atores políticos.

<sup>15</sup> Ver Giambiagi (2021).

Nas duas próximas subseções destacaremos dois temas específicos: relações federativas (estados e municípios) e regras fiscais. Posteriormente, fecharemos a seção citando outros avanços recentes e os desafios pendentes.

## 2.2 As relações federativas

Ao longo dos últimos quarenta e quatro anos, saímos de uma centralização elevada, durante o regime militar, passando por uma descentralização desordenada entre os anos 1980 e meados dos anos 1990, até uma situação de maior equilíbrio federativo, com uma institucionalidade mais estável. Comparando o ponto inicial com o final, percebe-se uma evolução importante, ainda que o percurso tenha sido bastante irregular.

Para entender essa evolução, voltamos aos anos 1980, marcados por uma institucionalidade caótica, que gerava um desequilíbrio fiscal crônico das finanças regionais, resultando na ocorrência de crises sucessivas, das quais a epígrafe inicial do texto dá uma ideia eloquente. Era um novo contexto. Após um período de maior centralização de poder e recursos no Governo Federal nos anos de governo militar, tal panorama começava a mudar em direção a uma maior descentralização, em meados dos anos 1980. Contudo, o processo ocorria de maneira descoordenada, sem planejamento adequado e sem a liderança do governo central. Os estados iam ganhando maior relevância e, na falta de regras e limites, vigorava uma indisciplina generalizada.

Foi, portanto, uma fase de repetidas crises, em que a União era obrigada a intervir em diversos momentos. Prática comum, a utilização de bancos estaduais para financiamento frequentemente gerava problemas no sistema financeiro, demandando intervenção do Banco Central. A dívida dos governos subnacionais era crescente e preocupante.

Nesse contexto, um grande marco de evolução institucional se deu a partir do acordo de renegociação de dívida de 1997.<sup>16</sup> Com o acordo, a União assumiu as

<sup>16</sup> Trata-se da Lei 9.496, de 11 de setembro de 1997. Na realidade, antes disso, ocorreram várias tentativas de tratar do tema, a maior parte malsucedida, como a Lei 7.614, de 14 de julho de 1987, que reestruturou e refinanciou o passivo de dez bancos estaduais, a Lei 7.976, de 27 de dezembro de 1989, que refinanciou a dívida externa dos estados, e a Lei 8.388, de 30 de dezembro de 1991, nunca colocada em prática. Entretanto, em 1993, houve duas importantes mudanças institucionais que perduram até hoje e sem as quais a Lei 9.496/97 não teria vingado: (i) a Emenda Constitucional (EC) 3, de 17 de março de 1993, e (ii) a Lei 8.727, de 5 de novembro de 1993, que criou todo o arcabouço depois utilizado, expandido e reafirmado pela Lei 9.496/97, o qual seria impossível sem a EC 3/93. O grande problema das rolagens anteriores é que não havia qualquer instrumento para obrigar os governos subnacionais a cumprirem os compromissos assumidos. A EC 3/93 permitiu que os governos subnacionais cedessem à União suas receitas de transferências constitucionais em garantia (limitadas a 11% da receita corrente líquida – RCL – de cada estado), viabilizando a Lei 8.727/93 e, posteriormente, a Lei 9.496/97. A Lei 8.727/93 autorizava o Tesouro a refinar em vinte anos as dívidas dos estados com a União, com os bancos federais e com a Previdência Social, existentes ou contratadas até a data de corte de 30 de junho de 1991, as quais equivaliam à época a 7,2% do PIB, ficando de fora apenas as dívidas mobiliárias de alguns estados junto ao público e aos seus próprios bancos, que foi o tema tratado pela Lei 9.496/97. O que a Lei 9.727/97 fez foi incluir as dívidas mobiliárias no esquema já acordado pela Lei 8.727/93, o qual foi mantido, aumentando o percentual máximo de 11% para até 17% das RCL, como o valor que podia ser retido pela STN em caso de não pagamento, e incluindo um pagamento inicial de até 20% do total refinanciado, que podia ser feito transferindo para a União o controle de bancos e empresas estaduais que seriam privatizadas. Todo o arcabouço da Lei 8.727/93 foi mantido, assim como a própria Lei 8.727/93. Também vale notar que, na mesma época, foi criada na STN uma subsecretaria específica para acompanhar as finanças estaduais. Diversas missões foram enviadas aos estados para avaliar a situação fiscal de cada um e propor medidas a serem adotadas por eles como contrapartida de outros benefícios promovidos pela União.

dívidas dos governos regionais, mas, em contrapartida, pôde implementar uma série de limites e controles, começando finalmente a estabelecer um marco institucional mais estável. Os estados perderam o poder de emitir títulos da dívida pública. Posteriormente, outros dispositivos, como a LRF, completaram o desenho desse novo arcabouço de maior disciplina fiscal.

Após uma década sem sobressaltos, nos anos 2010, a combinação de um afrouxamento nas regras estabelecidas, com os “dribles contábeis”<sup>17</sup> e com o ambiente de menor crescimento econômico – incluindo uma grave recessão em 2015 e 2016 – gerou uma forte crise nas finanças locais. Desde então, contudo, uma agenda de reconstrução dessa estabilidade institucional vem sendo implementada com relativo sucesso: nova renegociação de dívida, criação e aperfeiçoamento de programas de auxílio e empréstimos, como o Regime de Recuperação Fiscal (RRF) e o Plano de Equilíbrio Fiscal (PEF), desenvolvimento de novos sistemas de concessão de garantias pela União e de novas metodologias para o *rating* (capacidade de pagamento – Capag) dos governos locais, reforço aos dispositivos da LRF e instituição do estado de emergência fiscal – todos esses são exemplos dessa agenda mais positiva.<sup>18</sup> O indicador mais eloquente dessa melhora é o que aconteceu com o *ranking* classificatório da Capag estabelecida pelo Tesouro Nacional: em 2016, dos 25 estados com notas de A a D, havia apenas dois com nota A, dez com nota B e 13 com notas C ou D, ao passo que pela última classificação, de 2022, havia sete estados com nota A, 14 com nota B e apenas seis com notas C ou D.

É importante notar ainda que, ao longo desse período, além das medidas tomadas pelo Executivo Federal e/ou Congresso Nacional, diversos entes federativos também realizaram suas próprias reformas, especialmente a previdenciária. Considerando a importância e o tamanho do gasto com pessoal nos estados, esse foi um grande passo institucional para corrigir distorções e propiciar ganhos de longo prazo. Também é importante mencionar casos interessantes de melhoras estruturais na gestão de alguns estados em particular.<sup>19</sup> Assim, por exemplo, a relação dívida consolidada líquida/receita corrente líquida (DCL/RCL) cedeu de 1,7 em 2015 para 0,4 em 2021 em Alagoas; de 1,2 em 2002 para 0,4 em 2021 no Ceará; de 1,2 em 2002 para 0 em 2021 no Espírito Santo; de 1,3 em 2010 para 0,5 em 2021 em Goiás; e de 1,2 em 2010 para 0,2 em 2021 em Mato Grosso do Sul.

Essa situação indica que, comparando a situação atual com a observada nos anos 1980, a melhora da situação institucional em que operam as relações federativas é inequívoca. Ela também mostra, contudo, que situações de maior estabilidade institucional podem ser perdidas se a vigilância não for constante. Um exemplo são as mudanças ocorridas em 2022, no contexto da eleição, que consistiram na

<sup>17</sup> Aqui nos referimos às práticas utilizadas em muitos estados, quando os tribunais de contas locais eram coniventes com a contabilidade criativa do Executivo, que feria os princípios da LRF.

<sup>18</sup> Algumas dessas medidas estão na LC 178 e na EC 109, ambas de 2021.

<sup>19</sup> Um livro recente explica as histórias individuais de alguns estados brasileiros. Ver Giambiagi, Tinoco e Pina (2021).

desoneração de combustíveis pelo Governo Federal. Essas alterações retiraram unilateralmente uma fatia importante da arrecadação dos estados, fato que rapidamente prejudicou a situação fiscal da maioria desses entes. Assim, por mais que já tenhamos observado um avanço notável, é preciso não só evoluir mais, endereçando os desafios ainda existentes, mas também conservar os ganhos já obtidos.<sup>20</sup>

### 2.3 As regras fiscais

Outro tema que merece um destaque especial é o das regras fiscais. É verdade que, nos anos 1980, esse ainda era um tema praticamente inexistente no mundo. Regras fiscais só começaram a ser utilizadas em maior grau em outros países nos anos 1990, sendo que, no caso de países emergentes, isso se deu apenas nos anos 2000.<sup>21</sup> Elas surgiram como ferramentas para evitar, ou ao menos amenizar, o comportamento político oportunista no campo fiscal. Naturalmente, portanto, não havia, nos anos 1980, instituições e/ou dispositivos similares que estimulassem um maior grau de responsabilidade fiscal por parte dos governantes. Entretanto, isso mudou bastante a partir de meados dos anos 1990.

Nesse aspecto, o grande marco no Brasil se deu pelo estabelecimento da regra das metas para o superávit primário. Ela foi instituída formalmente pela LRF, em 2000, mas na prática já valia desde 1999, quando foi adotada após o acordo da época, negociado com o FMI. Vale notar que a LRF também instituiu metas globais de resultado fiscal para os governos subnacionais, além de limites para o gasto com pessoal e de endividamento para governos locais.<sup>22</sup>

As metas de resultado primário tiveram um papel relevante na década de 2000, quando o Governo Federal, e muitos subnacionais, alcançou resultados primários robustos. A combinação entre metas ambiciosas, elevado crescimento econômico e maior cultura de responsabilidade fiscal contribuiu para o êxito da perspectiva de que era importante contar com alguma regra fiscal.

Apesar disso, no início da década seguinte, tal regramento mostrou sinais de certo esgotamento. O próprio processo de definição das metas, assim como a prociclicidade das regras da época e a busca por receitas não recorrentes, foi limitando a eficácia da regra para conter o endividamento público e garantir a sustentabilidade fiscal. Um exemplo óbvio é a nítida deterioração nas metas ao longo do tempo:

<sup>20</sup> Para outras referências sobre o regime fiscal dos estados, ver Ardeo e Villela (1996), Mendes (1999) e Tinoco (2020). Sobre o federalismo brasileiro, ver Rezende (1995) e Serra e Afonso (2007).

<sup>21</sup> Ver, por exemplo, Schaechter e outros (2012) e Eyraud e outros (2018).

<sup>22</sup> É importante mencionar que a Constituição de 1988 introduziu a regra de ouro como uma regra fiscal para as finanças públicas federais. Entretanto, por diversas razões, essa regra, na prática, não serviu para disciplinar de fato a política fiscal. Essa discussão pode ser encontrada em Couri e outros (2018). Vale destacar, a propósito, o depoimento de um ex-ministro da área econômica a um dos autores deste texto, há alguns anos, ao confessar que, mesmo tendo ficado em Brasília durante quase vinte anos e servido a diversos governos, a primeira vez que ouviu alguém falar da regra de ouro em uma reunião tinha sido em 2017.

passou-se de metas de superávit de 2% ou 3% do PIB ao longo dos anos 2000 para metas de déficit de 2% do PIB em meados da década de 2010.<sup>23</sup>

Ao mesmo tempo, na literatura aplicada sobre regras fiscais, metas de resultado primário já vinham sendo questionadas. Vivia-se a fase da “nova geração” de regras fiscais, que recomendava a implementação de regras anticíclicas (ou menos pró-cíclicas), a exemplo das metas para o resultado estrutural ou das regras com foco na despesa.

Nesse contexto, em 2016, aproveitando-se de uma conjuntura de elevado risco fiscal que demandava a introdução de novos controles, o governo brasileiro adotou uma nova regra fiscal, dada pela Emenda Constitucional (EC) 95 – o chamado “teto de gastos”. De maneira geral, essa era uma regra com o foco na despesa e, portanto, mais alinhada com a experiência internacional recente. Contudo, seja pelos limites restritivos ou pela conjuntura política mais polarizada, a regra sempre gerou um debate acalorado, com fortes críticas da oposição na época.

Nos anos seguintes, contudo, observou-se progressivamente o esgotamento do teto de gastos. O ato final se deu por conta de alterações significativas realizadas no teto entre 2021 e 2022, que, na prática, deslocaram o limite para cima no fim da gestão do governo Bolsonaro e afetaram sua credibilidade, abrindo caminho para a mudança definitiva da regra. O lado positivo é que, depois de tantos anos, a necessidade de uma regra fiscal se mostrou amplamente compreendida pela sociedade: em 2023, o governo eleito propôs a adoção de novas regras (originalmente com o nome de Novo Arcabouço Fiscal, depois modificado para Regime Fiscal Sustentável), o que, conforme a expectativa oficial, será capaz de dar um norte para a política fiscal até o fim da década.

Assim, depois de quarenta anos, em que pese uma evolução com muitas idas e vindas, pode-se dizer que finalmente o país chegou a um consenso político positivo sobre o assunto: regras fiscais são relevantes e o controle/sustentabilidade da dívida importa. A nova regra pode contribuir, se acompanhada por outras iniciativas consistentes, para melhorar as contas públicas de 2024 em diante. Obviamente, isso está muito longe de significar que a estabilidade está garantida, mas se olharmos o conjunto das últimas quatro décadas e meia, certamente é possível perceber uma evidente melhora institucional em relação ao quadro verificado no fim da década de 1970.

<sup>23</sup> Aqui cabe uma breve nota em relação às estatísticas vigentes no fim da década de 1990/início da década de 2000. Há duas diferenças importantes em relação àquela situação. A primeira é a revisão da série histórica do PIB de 1995 em diante, ocorrida em 2007, com o PIB nominal de 1995 sendo aproximadamente 10% superior ao originalmente divulgado. Assim, um resultado da ordem de 3,5% do PIB na estatística original tende a ser de 3,1% do PIB na série revista. A segunda é a mudança de abrangência das estatísticas, com exclusão da Petrobras e da Eletrobras desde o começo deste século, empresas que foram fontes importantes de superávit primário no triênio 1999-2001 e que deixaram de constar da estatística fiscal por merecerem tratamento de empresas privadas para fins das estatísticas fiscais, a partir de 2002.

## 2.4 Outros avanços recentes e desafios pendentes

Após uma visão geral inicial, focamos dois assuntos em particular, discutidos anteriormente. Aqui, é possível ver outros avanços em anos recentes.

Quanto ao gasto público, destacamos a realização da reforma previdenciária, em 2019. Como veremos em seções posteriores, o gasto previdenciário é a maior rubrica da despesa primária do Governo Federal, com tendência de crescimento em razão da estrutura demográfica do país. Assim, a reforma da previdência, já ensaiada há muitos anos, merece ser registrada como um marco institucional relevante, que reduziu as disparidades entre as regras de aposentadoria no país e no resto do mundo e contribuiu para reduzir o gasto futuro com essa rubrica.

Também há que se mencionar os aperfeiçoamentos na agenda de avaliação do gasto, cujo objetivo é a melhoria na qualidade da despesa no longo prazo. Os trabalhos para a criação de unidade de monitoramento e avaliação (M&A) no Governo Federal avançaram bastante em 2015 e 2016, quando avaliações mais criteriosas sobre alguns programas começaram a ser feitas com maior frequência no âmbito do Ministério da Fazenda, a exemplo do Fundo de Financiamento Estudantil (Fies). Houve, nesse período, grande troca de experiências com outros países e instituições multilaterais. O desenho finalmente avançou em 2017 e 2018, envolvendo três atores principais: Ministério da Fazenda, Ministério do Planejamento e Casa Civil.

O formato atual foi se consolidando e hoje é encabeçado pelo Conselho de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas (CMAP), instituído pelo Decreto 9.834, de 12 de junho de 2019, e que representa a estrutura responsável pelo processo de avaliação das políticas em execução pelo Governo Federal. O CMAP é dividido em dois grupos: o Comitê de Monitoramento e Avaliação de Gastos Diretos (CMAG) – referente a gastos públicos – e o Comitê de Monitoramento e Avaliação dos Subsídios da União (CMAS) – relativo a subsídios. No desenho criado, o CMAP define anualmente um número limitado de projetos. A gestão operacional das avaliações fica em unidade no Ministério do Planejamento. Anualmente, o CMAP encaminha ao Congresso Nacional um relatório com os resultados e as recomendações das avaliações realizadas pelo colegiado.

Outra inovação institucional diz respeito à criação da Instituição Fiscal Independente (IFI), órgão ligado ao senado, em 2016. Rapidamente, a IFI se tornou um ator relevante nos debates fiscais, disponibilizando novos dados e informes e ganhando notoriedade na função de *watchdog* das contas públicas, com a divulgação de relatórios periódicos independentes do Governo Federal e sua avaliação das perspectivas fiscais.

Em paralelo às melhorias, cumpre destacar os desafios que permanecem na ordem do dia, sendo o principal relacionado ao campo tributário, cuja evolução

deixou a desejar.<sup>24</sup> A década de 1990 foi marcada pelo aumento da carga fiscal, fazendo frente às novas despesas do governo central, em parte surgidas a partir da CF de 1988. A necessidade da busca de receitas próprias, que não fossem divididas com estados e municípios, estimulou a criação de contribuições, que idealmente nem sempre seriam a forma mais eficiente de se tributar. Com isso, houve uma piora relevante da qualidade do sistema tributário.<sup>25</sup> As tentativas de reformas mais abrangentes foram sempre adiadas, mas a boa notícia é que em 2023 esse tema finalmente está começando a ser analisado pelo novo governo, em conjunto com o Congresso Nacional.<sup>26</sup>

Em meio aos riscos relacionados à sustentabilidade fiscal, ainda presentes no debate público e nas manchetes de jornais, pode parecer que avançamos pouco – ou até mesmo que regredimos – no campo fiscal nessas últimas quatro décadas. Entretanto, essa seção nos mostra que, mesmo com idas e vindas, houve relevante progresso institucional nos últimos quarenta anos, que certamente serão importantes para determinar a trajetória das contas públicas nos próximos anos.

### 3. A evolução cronológica

Esta seção trata das linhas gerais das finanças públicas brasileiras nas últimas décadas e se divide em seis itens. No primeiro, apresentaremos um breve panorama das finanças públicas antes da década de 1980. No segundo, abordaremos o período que precede a estabilização de 1994. No terceiro, trataremos do período de 1995 a 1998, posterior à estabilização, mas anterior ao ajuste fiscal de 1999. No quarto, será exposta a fase de ajustamento de 1999 a 2013. No quinto, analisaremos a crise de 2014 a 2016. Por último, serão descritos os traços mais marcantes do que aconteceu nos últimos anos, a partir de 2017.

<sup>24</sup> Sobre a questão tributária, ver, por exemplo, Afonso e outros (1998).

<sup>25</sup> De fato, a excessiva partilha de recursos do imposto de renda e do IPI colocou o Governo Federal em situação delicada na tarefa de elevar a receita para financiar o aumento de despesas. Se recorresse ao imposto de renda, seu principal tributo arrecadatório, teria de cobrar praticamente o dobro, pois seria preciso transferir cerca da metade para estados, municípios e fundos regionais de desenvolvimento. Por isso, foi necessário recorrer a tributos não partilháveis. Isso significava perda da qualidade do sistema tributário, mas algo preferível em relação à elevação mais intensa da arrecadação do imposto de renda.

<sup>26</sup> Sobre os problemas com o sistema tributário, também vale uma menção ao Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS). A CF de 1988 concedeu aos estados o poder de decidir, via assembleias legislativas, sobre alíquotas, regimes e hipóteses de incidência do ICMS. Violou-se um princípio básico, então vigente, da modalidade de tributação do consumo pelo método do valor agregado (IVA), dado pela uniformidade de suas regras. Em consequência, o ICMS, com 27 legislações distintas, tornou-se mais complexo e disfuncional. Suas alíquotas passaram a mudar com significativa rapidez em todo o país, piorando ainda mais com a guerra fiscal. Isso tudo contribuiu para a disfuncionalidade do sistema tributário do país, que se transformou em causa relevante da perda de produtividade da economia e de competitividade dos produtos e serviços.

### 3.1 As finanças públicas antes de 1980

O quadro das finanças públicas antes dos anos 1980 era determinado pelas condições institucionais extremamente precárias existentes no ambiente fiscal do país. Dispositivos como a conta movimento do Banco do Brasil e a Lei Complementar 12, somados a certa sobreposição e distribuição das atividades de política fiscal e monetária entre diferentes instituições (Banco Central, Banco do Brasil e Tesouro), causavam não só uma tendência ao aumento do gasto, mas também uma significativa falta de transparência em relação aos dados fiscais.<sup>27</sup>

Um aspecto bastante característico das contas públicas durante esse período é a multiplicidade orçamentária.<sup>28</sup> Em vez de um orçamento único, conviviam, no plano federal, o orçamento geral “tradicional” (o único efetivamente debatido e aprovado no Congresso Nacional), o orçamento monetário, a conta de dívida, o orçamento da Previdência Social e o orçamento das empresas estatais.

A atuação das empresas estatais, aliás, merece uma consideração à parte. Em primeiro lugar, há que se destacar o papel chave das empresas estatais na história da economia brasileira.<sup>29</sup> Por algumas razões, entre elas a existência de um setor privado originalmente pequeno e o objetivo dos governos de promover uma rápida industrialização em um país, na época, subdesenvolvido, as empresas estatais tiveram um papel crescente no Brasil até a década de 1980. Nos anos 1960 e 1970, esse movimento teve seu auge com o setor público continuando a ampliar sua atuação direta no setor produtivo por meio das estatais. Para a saúde das finanças públicas, contudo, essa característica era prejudicial, pois havia pouco controle por parte do Governo Federal em relação às finanças das estatais. As empresas tinham autonomia orçamentária e não existiam sistemas contábeis adequados para consolidar as contas e possibilitar um acompanhamento satisfatório. Esse quadro, que prejudicava bastante a condução da política fiscal até os anos 1980, só começou a mudar com a criação da Secretaria Especial de Controle das Empresas Estatais (Sest), em 1979, que teve, entre as atribuições, a obrigatoriedade de consolidar os dados de todas as empresas estatais federais.

Neste contexto de multiplicidade orçamentária e de certa confusão entre as políticas monetária e fiscal, uma análise exclusivamente fiscal dos agregados disponíveis era tarefa praticamente impossível. Assim, pode-se dizer que predominava uma situação de baixa transparência, que prejudicava, entre outras coisas, a própria análise econômica e conjuntural do país. Quando entendemos melhor

<sup>27</sup> Esta autorizava o Conselho Monetário a decidir sobre aumento da dívida pública “com objetivos de política monetária”. Na verdade, a elevação da dívida não decorria de um déficit no orçamento da União, como seria de se esperar, mas essencialmente da expansão dos programas de crédito abrigados no orçamento monetário e executados pelo Banco do Brasil e pelo Banco Central, os quais acarretavam crescimento da base monetária. Muitos desses programas não se sujeitavam a limites e sua expansão decorria do crescimento da demanda e da elasticidade do aumento da dívida mobiliária da União.

<sup>28</sup> Ver Giambiagi e Além (2016).

<sup>29</sup> Para entender o papel das empresas estatais na década de 1970, ver Trebat (1980). Para tratar das mudanças do papel do Estado em épocas mais distantes, ver Baer, Kerstenetzky e Villela (1973).



esse quadro, torna-se ainda mais compreensível o papel fundamental das reformas institucionais relatadas na seção 2.<sup>30</sup>

### 3.2 Entre as novas estatísticas e a estabilização: 1981-1994

O período entre 1981 e 1994 foi marcado por algumas tendências: no plano estatístico, houve o início de um processo de disponibilização de dados fiscais, o que foi um verdadeiro avanço em termos de transparência em relação aos anos anteriores. No plano institucional, muitas inovações foram introduzidas, a maioria bastante positivas (como discutido na seção 2), em um contexto de redemocratização do país e de promulgação da nova Constituição Federal em 1988. No plano teórico, destacaram-se importantes debates acerca da política fiscal e de seu papel para a estabilização monetária. Por fim, com relação à evolução das contas fiscais, observamos diferentes subperíodos ao longo desses 14 anos, com alternância entre momentos de melhora e de piora dos números *stricto sensu*.

No plano estatístico, é importante dizer que houve, no começo da década, um relevante esforço na construção de dados fiscais. O contexto era o acordo com o FMI de 1982, quando o governo negociou um programa fiscal para o biênio 1983-1984. Parte desse pacote de apoio negociado consistiu em uma força-tarefa para o desenvolvimento das estatísticas, que envolveu, além do FMI, o Banco Central e os Ministérios da Fazenda e do Planejamento. Um dos desafios importantes do trabalho foi como harmonizar os critérios de apuração do resultado fiscal entre o FMI e os órgãos nacionais, especialmente em virtude da elevada inflação, que deturpava os conceitos mais tradicionais de resultado nominal. A saída encontrada foi a contabilização dos resultados operacionais, que tentavam, na medida do possível, expurgar os efeitos da alta inflação. O trabalho foi realizado para retroagir os dados até 1981, data, portanto, na qual se inicia a base de dados da NFSP. Ao longo do tempo, uma apuração metodologicamente mais simples e mais agregada foi progredindo gradualmente em direção a uma maior precisão e detalhamento.

No plano teórico, há que se mencionar o debate relativo à estabilização, especialmente em relação ao papel da política fiscal nessa tarefa. Na primeira metade da década de 1980, por exemplo, diversos grupos debatiam a inflação elevada e maneiras de controlá-la. Um deles, formado por economistas mais ortodoxos, acreditava que a elevada inflação era consequência dos desequilíbrios

<sup>30</sup> Uma pequena anedota serve para ter uma dimensão da precariedade da situação fiscal e até mesmo do seu próprio acompanhamento na década de 1970 e no começo dos anos 1980. Certa vez, na década de 1990, um dos autores deste artigo se encontrou com um antigo alto funcionário do Banco Central, já aposentado, em um seminário. Bebendo um café, perguntou-lhe: “Se hoje, com todos os dados disponibilizados na internet trinta dias depois, já é difícil fazer política fiscal, como vocês faziam vinte anos atrás, na época de Simonsen e Delfim, quando praticamente não existiam dados?”. Ele riu, levou o dedo índice à boca e apontou para cima, com o gesto característico de quem no campo molha o dedo para sentir a direção do vento, querendo dizer que, com a precariedade estatística da época, a política fiscal era feita com pouquíssimas informações e muito da intuição das autoridades do momento.

fiscais. Outros grupos discordavam e apresentavam teorias alternativas, como a teoria da inflação inercial. Ao longo da década, o debate seguiu acontecendo, ao mesmo tempo que diversos planos foram se sucedendo, nas décadas de 1980 e 1990, na tentativa de alcançar a estabilização. O ato final ocorreu em 1994, quando o Plano Real, que combinou elementos teóricos de diferentes vertentes, finalmente controlou a inflação no país. Entender a evolução desses debates é importante, uma vez que eles acabaram influenciando a formulação da política fiscal durante esses anos.<sup>31</sup> Seu saldo final foi que o maior controle fiscal seria necessário para endereçar um dos desequilíbrios macroeconômicos mais graves do país, mas que algum componente desindexatório para eliminar o componente inercial da inflação seria inevitável para vencer a inércia de uma inflação mensal, que em algumas ocasiões chegou a ser de várias dezenas de pontos percentuais ao mês.

Com relação aos números propriamente ditos, os resultados fiscais do período de 1981 a 1994 podem ser divididos em duas fases principais: a primeira abrange toda a década de 1980 e é caracterizada pela presença de déficits operacionais significativos. A segunda vai de 1990 a 1994 e é marcada por resultados operacionais bem melhores e que chegam, na média, a zerar os déficits operacionais observados na fase anterior.<sup>32</sup>

Olhando exclusivamente para a primeira fase (isto é, a década de 1980), contudo, podem ser encontrados dois subperíodos distintos, ainda que ambos sejam marcados por resultados operacionais deficitários. O primeiro, de 1981 a 1984, é caracterizado por uma tendência de melhora nas contas públicas, enquanto o segundo, que vai de 1985 a 1989, é caracterizado por uma piora relevante dos resultados fiscais.

A trajetória explicitada pode ser mais bem visualizada por meio dos números que serão expostos abaixo. A Tabela 1 mostra o resultado operacional entre 1981 e 1984 e, a partir dos dados, é possível verificar que o resultado negativo em 1981-1982 se reduz bastante em 1983-1984. Sobre isso, contudo, é importante destacar que as estatísticas fiscais de 1981-1984 padecem de dois problemas. O primeiro é uma insuficiência técnica bastante grande, pelo fato de representarem as primeiras estatísticas sobre a matéria, com uma grande lacuna de informações e escassa desagregação, razão pela qual são vistas como tendo uma solidez estatística bastante frágil, em contraste com a maior confiabilidade dos dados de 1985 em diante. O segundo é o fato de que os primeiros dados fiscais da época não apresentavam a abertura entre os resultados primário e da conta de juros, limitando-se a definir

<sup>31</sup> Sobre o debate fiscal na primeira metade da década de 1980, ver Lozardo (1987).

<sup>32</sup> Sobre os dados fiscais da década de 1980 e 1990, consultar Villela (1991) e Varsano (1996), respectivamente. Também merecem ser citados Werneck (1986), com sua análise da situação fiscal na década de 1980, e Werneck (1988), sobre a decomposição analítica das causas da piora fiscal ao longo do tempo.

a decomposição do resultado operacional de acordo com a decomposição entre suas fontes. Um ponto importante a ressaltar na Tabela 1 é que, do déficit operacional médio de 1981 a 1984 de 5,1% do PIB, as empresas estatais foram responsáveis por 2,8% do PIB, ou seja, mais de 50%, significando que o problema fiscal na época era, predominantemente, associado às empresas estatais.

**Tabela 1. Necessidades de financiamento do setor público. Conceito operacional (% PIB)**

Composição	1981	1982	1983	1984
Governo central	1,90	2,30	-0,15	2,17
Estados e municípios	1,40	1,60	0,30	-0,40
Empresas estatais	2,90	3,80	3,17	1,26
Total	6,20	7,70	3,32	3,03

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 2, mais completa, mostra os números entre 1985 e 1994.<sup>33</sup> Nos anos de 1985 a 1989, houve um déficit operacional bastante elevado, de 5,1% do PIB, no contexto típico de crise fiscal da década de 1980. Nessa trajetória, o ano de 1990 foi um “ponto fora da curva” por duas razões: tanto pelos fatores *once and for all* que favoreceram o resultado primário do governo central no contexto do Plano Collor quanto pela flagrante subindexação dos ativos retidos pelo referido plano, fato que gerou uma redução artificial da despesa de juros reais naquele ano, a ponto de os juros reais do governo central terem sido negativos.<sup>34</sup>

<sup>33</sup> É importante esclarecer que, quando nas tabelas do texto cita-se como fonte “Banco Central”, no corpo do texto e no apêndice, para o período de 1985 a 1994, o sentido corresponde ao dos dados divulgados na época pelo próprio Banco Central, originalmente por meio do documento *Brasil – Programa Econômico* e, posteriormente, das notas para a imprensa da instituição, eventualmente corrigidos nominalmente pelas eventuais revisões da fonte primária (numerador do percentual sobre o PIB) e ajustados como fração do PIB em função das revisões regulares deste por parte do IBGE (Contas Nacionais). O dado, em percentual do PIB, das tabelas pode então diferir ligeiramente, na casa decimal, de algumas séries específicas encontradas atualmente no *site* do Banco Central, seja por revisões da estatística primária verificadas anos depois do encerramento do exercício que não tenham sido explicadas posteriormente e/ou por eventuais inconsistências menores das próprias fontes oficiais para anos muito distantes no tempo. Um pequeno exemplo disso é o caso das informações das empresas estatais, contemporaneamente divulgadas durante anos e acompanhadas então regularmente, por razões profissionais, por um dos autores deste texto e hoje inexistentes nas séries disponibilizadas pelo Banco Central na internet.

<sup>34</sup> Para ter uma ideia da intensidade do processo, basta lembrar que o Plano Collor foi precedido de três dias úteis de feriado bancário, durante os quais a dívida pública não teve qualquer indexação nominal, em um contexto em que, no fim do governo Sarney, à luz da inflação do último mês antes da estabilização, a inflação estava rodando a 3% por dia útil (mais de 85% ao mês). Portanto, foi como se a dívida tivesse sofrido uma taxa de juros negativa acumulada de quase 10% em menos de uma semana.

**Tabela 2. Necessidades de financiamento do setor público. Conceito operacional (% PIB).**

Composição	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Resultado primário	2,67	1,64	-1,00	0,94	-1,00	2,31	2,71	1,57	2,19	5,21
Governo central	1,63	0,36	-1,77	-1,06	-1,41	1,51	0,98	1,10	0,81	3,25
Estados e municípios	0,09	-0,06	-0,62	0,53	0,35	0,34	1,40	0,06	0,62	0,77
Empresas estatais	0,95	1,34	1,39	1,47	0,06	0,46	0,33	0,41	0,76	1,19
Juros reais	7,40	5,24	4,70	5,74	5,90	0,93	2,88	3,45	2,98	3,96
Governo central	2,85	1,64	1,44	2,41	2,54	-0,92	1,05	1,82	1,49	1,57
Estados e municípios	1,17	0,90	0,99	0,89	0,91	0,75	0,72	0,71	0,70	1,57
Empresas estatais	3,38	2,70	2,27	2,44	2,45	1,10	1,11	0,92	0,79	0,82
Neces. financiamento	4,73	3,60	5,70	4,80	6,90	-1,38	0,17	1,88	0,79	-1,25
Governo central	1,22	1,28	3,21	3,47	3,95	-2,43	0,07	0,72	0,68	-1,68
Estados e municípios	1,08	0,96	1,61	0,36	0,56	0,41	-0,68	0,65	0,08	0,80
Empresas estatais	2,43	1,36	0,88	0,97	2,39	0,64	0,78	0,51	0,03	-0,37

Fonte: Banco Central.

Já nos quatro anos englobados no período de 1991 a 1994, houve um déficit operacional médio muito modesto, de apenas 0,4% do PIB, em um contexto em que o governo aprendera a lidar em seu favor com a alta inflação, conseguindo evitar um aumento ainda maior do gasto real simplesmente adiando o momento da liberação dos recursos, em contextos de inflação mensal muito elevada; e driblando, mediante mecanismos de redução do intervalo entre o fato gerador e o recolhimento, a erosão real da receita associada a situações de alta inflação.<sup>35</sup> Por fim, é importante destacar o elevado resultado primário observado no período entre 1990 e 1994, chegando a 5,2% do PIB nesse último ano.<sup>36,37</sup>

Um ponto importante a registrar em relação àquele período é a escassa relevância econômica do significado do resultado nominal como proporção do PIB, tema objeto de muitas discussões no acordo com o FMI de 1983-1984 e que levou a um processo

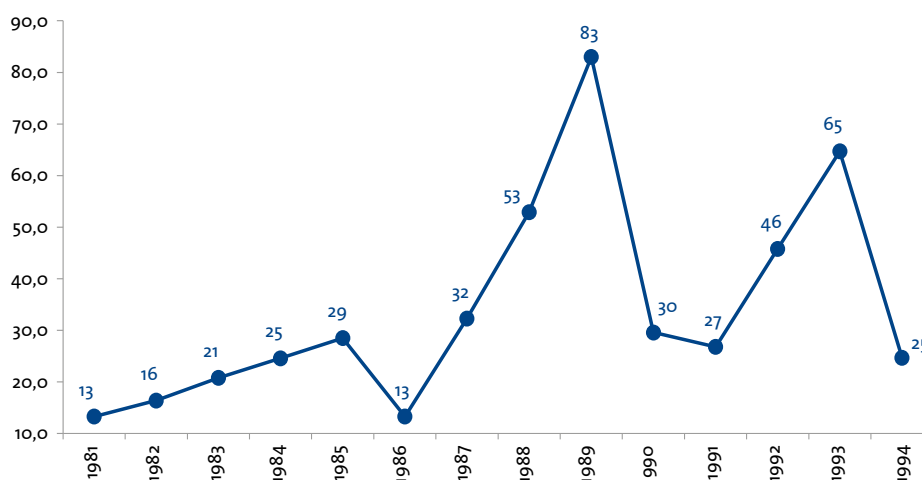
<sup>35</sup> Além disso, cabe citar a inovação representada pela introdução da correção monetária diária do indexador dos tributos (Ufir).

<sup>36</sup> Na Tabela 2, os dados são apresentados no conceito da série (anos depois descontinuada) denominada “sem desvalorização cambial”, em contraposição à série “com desvalorização cambial” divulgada concomitantemente. Entendemos que, nos termos da metodologia desenvolvida depois (o conceito de “ajuste patrimonial” não existia na época), se o que se deseja medir com o déficit é o impacto sobre a demanda agregada, é preferível adotar o conceito “sem desvalorização cambial” (no sentido de que o efeito da desvalorização equivale a uma mudança patrimonial, de valorização/desvalorização de um ativo), com o ajuste sendo captado na dívida pública pelo componente “ajuste patrimonial” (associado a efeitos cambiais), como é feito atualmente. É válido, porém, reconhecer que esse é um ponto sujeito a controvérsias, em que a alternativa é válida, o que justifica que outros autores possam adotar outro conceito (ver, por exemplo, Portugal, 2016).

<sup>37</sup> Sobre esse período, é importante destacar o papel do Fundo Social de Emergência (FSE), que desvinculou 20% das receitas vinculadas da União para livre uso e que perdurou por vários anos. Isso permitiu que despesas vinculadas fossem reduzidas e tal montante fosse direcionado para o pagamento de despesas não vinculadas, evitando, assim, aumentos ainda maiores na despesa total por vários anos. Já em 1994, o FSE foi providencial, pois levou à retirada do Projeto de Lei Orçamentária Anual (Ploa) do Congresso para ser refeito e adequado ao FSE. Com isso, o orçamento de 1994 foi aprovado apenas em outubro de 1994. Durante dez meses o governo executou apenas 1/12 das despesas de custeio por mês e nada de investimento. No fim do ano, houve um expressivo cancelamento de despesas, o que muito ajudou no superávit primário do governo central de 3,3% do PIB naquele ano.

gradual de convencimento dos técnicos do FMI acerca da necessidade de adaptar a abordagem tradicional do fundo às particularidades de um país com inflação extraordinariamente alta.<sup>38</sup> A relação entre o déficit nominal e o PIB dependia crucialmente da taxa de inflação. Como a taxa de juros nominal incidia sobre a dívida do fim do ano anterior e dependia da inflação, em situações de aceleração inflacionária, esta última se tornava maior do que o deflator que corrige o PIB, uma vez que a taxa que afeta o denominador é maior que a que influencia o denominador da relação entre a dívida pública e o PIB. Entre 1981 e 1985, a inflação aumentou em todos os anos, o mesmo ocorrendo com a relação NFSP em termos nominais e o PIB. Esse coeficiente NFSP/PIB caiu em 1986 com a redução da inflação e voltou a aumentar ano a ano até 1989, seguindo a trajetória também ascendente da inflação de janeiro/dezembro medida pelo índice geral de preços, disponibilidade interna (IGP-DI), até ceder em 1990 e 1991, concomitantemente com a queda da inflação anual do IGP. Finalmente, no período de 1992 a 1993, ambos os indicadores aumentaram, voltando a cair com a estabilização de 1994. Ou seja, a correlação entre os movimentos da relação NFSP/PIB e da inflação foi perfeita. Como, além disso, o nível da relação dependia do coeficiente entre o índice de preços do fim do ano anterior e o índice de preços médio do ano anterior, a mensuração do indicador gerava grandes distorções, com o déficit nominal alcançando níveis elevados, superiores a 50% do PIB em alguns anos (ver Gráfico 1). Por essa razão, a ausência de qualquer significado econômico levou inicialmente os analistas e posteriormente o próprio FMI a, na prática, deixarem de lado o indicador nominal, focando-se na análise da evolução das chamadas NFSP “no conceito operacional”, que expurgavam o componente da correção monetária do cálculo dos juros para chegar ao cômputo do fluxo de “juros reais”, que somado ao déficit primário gerava as NFSP operacionais.

**Gráfico 1. Necessidade de financiamento do setor público. Conceito nominal (% PIB).**



Fonte: Banco Central.

<sup>38</sup> Nos anos posteriores, houve diversos acordos e programas com o FMI, ao longo do período até a estabilização de 1994.

### 3.3 A explicitação do desequilíbrio: 1995-1998

A fase de 1995 a 1998, apesar de curta, é bastante importante em nossa retrospectiva pelo fato de ser um período em que finalmente a inflação foi controlada depois de tantos anos. O que aconteceria com as finanças públicas uma vez que os preços estivessem sob controle? Quais seriam os efeitos mais imediatos da redução da inflação nos resultados fiscais?

Essas preocupações eram legítimas, uma vez que, até então, os governos utilizavam o expediente de atrasar a liberação de despesas nominais, corroendo seu valor real, para gerar resultados fiscais mais vistosos. Tal expediente não seria mais possível em um ambiente de inflação normalizada, mudando toda uma lógica de condução da política fiscal acostuada a operar em um regime quase hiperinflacionário. Essas questões foram levadas em conta na formulação do Plano Real.<sup>39</sup> De fato, um dos pilares do plano era justamente a tentativa de realização de um ajuste fiscal, que, na opinião dos seus autores, seria fundamental para sustentar o controle dos preços nos anos subsequentes.

O que aconteceu com as finanças públicas entre os anos de 1995 e 1998 foi, contudo, o oposto do esperado.<sup>40</sup> Depois de um início, na primeira metade da década de 1990, em que os números fiscais tiveram um comportamento relativamente benigno, a partir de 1995 os números pioraram bastante. O resultado primário consolidado médio entre 1995 e 1998, negativo em 0,2% do PIB, foi bem pior do que o observado no período anterior, de 1991 a 1994, que foi positivo em 2,9% do PIB. O déficit nominal se manteve próximo a 6% do PIB na média do período, como mostra a Tabela 3.<sup>41</sup>

**Tabela 3. Necessidades de financiamento do setor público (% PIB)**

Conceito nominal	1995/98	1999/02	2003/06	2007/10	2011/14	2015/18	2019/22	2023	Média
Governo central	0,27	1,90	2,41	1,94	1,25	-1,99	-2,71	-1,08	0,38
Estados e municípios	-0,38	0,55	0,87	0,82	0,35	0,10	0,62	0,10	0,41
Empresas estatais	-0,07	0,70	0,18	0,03	-0,02	0,00	0,07	0,00	0,12
Resultado primário	-0,18	3,15	3,46	2,79	1,58	-1,89	-2,02	-0,98	0,91
Juros nominais	5,83	7,19	7,25	5,36	4,98	6,59	5,01	6,50	6,04
NFSP	6,01	4,04	3,79	2,57	3,40	8,48	7,03	7,48	5,13

Fonte: Banco Central. Para 2023, estimativas dos autores.

Essa piora nas contas públicas, que acontecia ao mesmo tempo que a inflação caía ainda mais, caracteriza um certo paradoxo. Isto é, ao contrário do que a maioria

<sup>39</sup> Ver Tanzi (1977) e Bacha (1994) sobre debate acerca dos efeitos da inflação sobre o valor real do déficit público.

<sup>40</sup> A discussão de por que foi possível manter a inflação sob controle mesmo com essas condições fiscais extrapola os limites deste artigo, mas a explicação reside, entre outras razões, na combinação de uma política monetária particularmente dura com o papel da ancoragem cambial observada durante o período.

<sup>41</sup> O Apêndice 1 apresenta o detalhamento dos números ano a ano.

dos economistas e analistas poderiam supor *ex ante*, os déficits fiscais elevados não impediram a continuidade do sucesso do Plano Real em controlar os preços, embora tenham gestado problemas que só seriam resolvidos mais à frente.

As razões da piora fiscal desse período serão mais profundamente discutidas nas seções posteriores, mas alguns aspectos já podem ser destacados aqui. Um primeiro diz respeito à situação dos estados. Quando olhamos a média dos números fiscais dos governos regionais de 1995 a 1998, por exemplo, percebemos que estados e municípios responderam pela totalidade dos déficits primários, uma vez que o governo central foi superavitário (Tabela 3). Assim, o descontrole era evidente e era causado, entre outras razões, pelo aumento no gasto com funcionalismo, seja de ativos ou de inativos, que ganhavam peso crescente na composição da folha de pagamentos dos estados. É importante dizer que, nesse período, mudanças importantes começaram a ser implementadas pela União para “fechar a torneira”, na linha do que expusemos na seção 2.

Um segundo aspecto importante, agora relativo ao governo central, se refere ao aumento de gastos e rigidez da despesa. Aqui se destaca o aumento da despesa previdenciária, turbinada, por exemplo, por um forte aumento de aposentadorias concedidas no meio rural nos anos anteriores e um número crescente de aposentadorias por tempo de serviço a uma idade particularmente precoce. Há que se pontuar ainda uma elevação discricionária do salário mínimo em 1995, com todos seus efeitos no gasto público total, inclusive nos pagamentos de aposentadorias.<sup>42</sup> O governo até conseguiu realizar algumas reformas estruturais, como alterações na previdência, mas elas só começaram a ter efeitos mais significativos depois de alguns anos.<sup>43</sup>

### 3.4 Um ajuste de 15 anos: 1999-2013<sup>44</sup>

O ano de 1999 foi marcado no Brasil por um início bastante tumultuado em termos macroeconômicos. Logo em janeiro, o país foi palco de uma grave crise cambial, com o real sofrendo uma acentuada desvalorização, ao mesmo tempo que o Brasil perdia reservas e passava por sucessivas trocas no comando do Banco Central. Uma das principais preocupações desse momento era o risco de retorno de uma inflação elevada, uma vez que a âncora cambial era um dos principais pilares do Plano Real e sua perda poderia ameaçar a estabilização conquistada com tanto esforço depois de 1994.

<sup>42</sup> Ao contrário do que aconteceu depois, em 1995 o aumento do salário mínimo, de R\$ 70 para R\$ 100 (aumento nominal de 43%), se traduziu em uma elevação proporcional da mesma magnitude de todas as aposentadorias, e não apenas do piso previdenciário.

<sup>43</sup> Entre elas, a desconstitucionalização da fórmula de cálculo das aposentadorias, abrindo espaço para a aprovação do “fator previdenciário” no segundo governo FHC; e a mudança na regra de concessões de benefícios para a aposentadoria dos militares, que até então podiam se aposentar, em muitos casos, ganhando mais do que na ativa.

<sup>44</sup> As subseções a seguir tratarão de períodos cujo detalhamento dos dados virá nas seções posteriores do texto.

A crise observada em janeiro de 1999 resultou de uma combinação de elementos. Por um lado, o ambiente internacional estava mais turbulento: em 1997, o sudeste asiático tinha passado por uma grave crise e, em 1998, havia sido a vez da Rússia. Também começavam a se manifestar os primeiros sinais de uma crise grave na Argentina, que anos depois levaria ao fim da convertibilidade do peso com sua paridade de 1 a 1 em relação ao dólar, em uma época em que os vasos comunicantes entre as economias do Brasil e da Argentina eram bem maiores que os atuais. Por outro lado, a economia brasileira apresentava importantes vulnerabilidades, especialmente nos campos fiscal e das contas externas, com um déficit significativo em conta corrente. Tais desequilíbrios pareciam inconsistentes, no médio e no longo prazo, para um número crescente de analistas, com a continuidade da política cambial da época, criando expectativas relacionadas à possível mudança de regime cambial e consequente desvalorização da moeda.

Apesar da intensidade do problema e dos acontecimentos no início de 1999, contudo, o fato é que, depois dos momentos mais agudos da crise, entre janeiro e fevereiro, a situação foi relativamente bem controlada nos meses que se seguiram. Reações clássicas de política econômica, como a elevação dos juros, bem como a sinalização de um endurecimento da política fiscal, foram algumas das razões para isso. Houve a negociação de um acordo com o FMI, que disponibilizou um empréstimo de dezenas de bilhões de dólares em troca, entre outras coisas, de um comprometimento com o ajuste fiscal por meio da introdução de metas para o resultado primário. No campo monetário, por sua vez, introduziu-se o regime de metas de inflação. Todas essas mudanças formariam o que ficou conhecido como “tripé macroeconômico” – formado por câmbio flutuante, *inflation targeting* e metas de superávit primário –, isto é, um novo contexto macroeconômico, que se revelou extremamente importante para a economia brasileira nos anos seguintes.

Em termos fiscais, o ajuste foi muito relevante em 1999, realizado essencialmente mediante elevação da receita e muito pouco via corte de gastos. O resultado primário consolidado do agregado dos diversos níveis do setor público do país foi de quase 3% do PIB naquele ano – no ano anterior, havia sido zero. Ademais, tão importante quanto o ajuste em si é que ele foi duradouro. A Tabela 3 corrobora esse ponto ao mostrar que o resultado primário médio passou de -0,2% entre 1995 e 1998 para 3,2% do PIB entre 1999 e 2002.

Institucionalmente, também foi possível verificar novos avanços durante o biênio 1999-2000. Como discutido na seção anterior, a LRF, aprovada em 2000, foi um marco significativo, consolidando algumas medidas já existentes, como as metas de resultado primário e os limites de gasto com pessoal, além de introduzir uma série de novos dispositivos de controle na legislação.

De 2003 em diante, as contas seguiram melhorando, com uma considerável ajuda do dinamismo da própria economia. O PIB teve crescimento médio anual de 4,0% nos oito anos de gestão de Luiz Inácio Lula da Silva, de 2003 a 2010.



Como não poderia ser diferente, esses anos de maior crescimento econômico foram fundamentais para que a situação fiscal seguisse bem controlada. O resultado é que a década de 2000 marcou um período de dívida pública em queda, dívida externa sendo reduzida à nulidade e importante acumulação de reservas internacionais. Isso permitiu, inclusive, que entre 2002 e 2005 o resultado primário aumentasse de 3,2% para 3,8% do PIB e que, entre 2002 e 2008, o déficit total cedesse de 4,4% para apenas 2,0% do PIB.

Na média dos quatro anos entre 2003 e 2006, o resultado primário médio foi de 3,5% do PIB, aumentando em relação à média de 3,2% do PIB dos quatro anos precedentes. Entre 2007 e 2010, o resultado primário médio caiu um pouco, mas se manteve robusto, em 2,8% do PIB (Tabela 3). Para isso, também vale destacar o resultado primário dos governos regionais, que se mostravam cada vez mais fortes, devido à melhora da economia, ao maior rigor da legislação e a algumas boas gestões estaduais, particularmente a de São Paulo, especialmente importante pelo seu peso na composição do resultado global de estados e municípios. Os juros em queda na economia reduziam o pagamento de juros, sobretudo de 2007 em diante, melhorando o resultado nominal do governo, levando a despesa de juros nominais a cair de 7,6% do PIB em 2002 a um mínimo de 4,4% do PIB, dez anos depois.<sup>45</sup>

Todo esse cenário parecia muito positivo, mas também trazia armadilhas para o futuro. Os superávits primários eram bastante favoráveis, mas, com a receita em franco crescimento, eram alcançados a despeito de uma contínua elevação do gasto. Em termos reais, a despesa primária total do Governo Federal cresceu a uma taxa real de nada menos que 4,9% ao ano nos 14 anos entre 1999 e 2013, utilizando o deflator do PIB como índice de deflacionamento. Com relação ao PIB, ele passou de 14,6% a 17,4%, um aumento de quase três pontos percentuais. Em cada governo, essa relação do gasto sobre o PIB no fim de cada gestão era maior que no fim do governo anterior. Além disso, muito desse gasto tinha caráter obrigatório, o que se tornaria um problema quando a “maré” do crescimento virasse, fato que começou a ocorrer a partir do início de 2010. O ano de 2013 marcou o último ano de superávit primário do governo central, depois de uma década e meia. O resultado primário do setor público, nulo em 1998, que em 1999 tinha sido de 2,9% do PIB e tinha alcançado 3,2% do PIB no fim do governo FHC (2002) e um pico de 3,8% do PIB em 2005, já tinha cedido para 2,6% do PIB em 2010 e caído para 1,7% do PIB em 2013, tornando-se um déficit primário consolidado de 0,6% do PIB em 2014. Nos dois anos seguintes, a crise seria dramática.

### 3.5 A crise: 2014-2016

Em 2014, o Brasil estava em uma situação paradoxal. A empolgação com a Copa do Mundo, a ser sediada no país, contrastava com um cenário econômico conturbado.

<sup>45</sup> Ver Barbosa (2010) para uma defesa da política econômica daqueles anos.

O crescimento econômico se mantivera até 2013, mas em franca desaceleração. Embora o mercado de trabalho ainda estivesse aquecido, era questão de pouco tempo até que ele começasse a piorar.

No campo fiscal, os problemas se acumulavam. Em primeiro lugar, a desaceleração gradual da economia observada desde 2010 impactava o nível das receitas, prejudicando os resultados fiscais. Em segundo lugar, o governo havia implementado desonerações tributárias nos anos anteriores, que também afetavam o desempenho da arrecadação. Em terceiro, os repasses crescentes de recursos do Tesouro Nacional ao BNDES aumentavam a despesa líquida de juros devido ao diferencial entre a Selic e a taxa de juros de longo prazo (TJLP), especialmente quando aquela entrou em trajetória de elevação. Finalmente, pelo lado do gasto público, as despesas seguiam crescendo, mas agora sem uma receita crescente para manter as contas primárias no campo superavitário. Como consequência, em 2014, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo pela primeira vez desde 1997, fato que se repetiria nos anos seguintes.

Desde o fim do primeiro governo de Dilma Rousseff, a preocupação com as contas públicas se tornou mais intensa, fomentando o debate público acerca do tema. Diversos economistas passaram a insistir na questão do desequilíbrio fiscal e na necessidade de um ajuste.<sup>46</sup> Além dessas questões, o debate chamava a atenção para o aumento contínuo dos gastos, sobretudo dos obrigatórios. A previdência, em particular, era um problema grave: responsável por cerca de metade do gasto primário federal, não só apresentava despesas crescentes, como, por razões demográficas, continuaria a pressionar cada vez mais o orçamento. Nesse contexto, uma reforma da previdência, que idealmente já deveria ter sido feita anos antes, parecia ser mais do que necessária.

Após a eleição de 2014, levando em conta esse contexto de preocupação, somado à probabilidade crescente de um *downgrade* da nota do país por parte das agências de risco, o segundo governo Dilma procurou sinalizar um compromisso com o ajuste fiscal. Metas de resultado fiscal mais ambiciosas foram anunciadas no início do mandato. Em seguida, foram implementadas medidas referentes aos gastos, como alterações nas regras de pagamento de seguro-desemprego, bem como redução de determinados subsídios.

Ao longo de 2015, contudo, a crise econômica, por diversas razões,<sup>47</sup> se intensificou, causando grandes impactos na arrecadação e nos resultados fiscais. As metas de resultado primário tiveram de ser repactuadas ao longo do ano e, nesse contexto, não foi possível evitar a perda do grau de investimento, o que acabou ocorrendo em setembro de 2015. Em meados de 2016, em meio a um aprofun-

<sup>46</sup> Ver, por exemplo, Almeida, Lisboa e Pessoa (2015). Salto e Almeida (2016) organizaram uma importante discussão acerca de diferentes temas fiscais.

<sup>47</sup> Por exemplo, as dificuldades em realizar as reformas, os embates do Executivo com o Congresso, a inflação acelerada e a herança das políticas dos anos anteriores, além de acontecimentos como a Operação Lava Jato e a queda acentuada nos preços das *commodities*.

damento da crise econômica e política, a presidenta Dilma Rousseff foi afastada do cargo por um processo de *impeachment*, tendo assumido o vice-presidente, Michel Temer. Naquele momento, havia pouco a fazer para equilibrar as contas no curto prazo, uma vez que o PIB seguia em queda acentuada – carregando consigo a arrecadação. Assim, optou-se pela adoção de uma nova regra fiscal, de prazo mais longo, que viria a substituir as metas de resultado primário como principal âncora da política fiscal no país. Essa regra foi o teto de gastos, introduzido pela Emenda Complementar 95, em dezembro de 2016, que influenciou decisivamente a condução da política fiscal – e o debate sobre a política fiscal – nos anos seguintes. Pelo novo dispositivo, o gasto público, que tinha crescido fortemente nos 25 anos anteriores, teria de se manter estável em termos reais nos dez anos de 2017 a 2026. Parecia ser uma tarefa muito difícil, mas a iniciativa foi bem recebida inicialmente, sendo responsável pela trajetória benigna da taxa de câmbio e dos juros nos meses posteriores à aprovação da medida. Ainda, a evolução do dólar foi parte importante da explicação da desinflação observada no restante do governo Temer.

### 3.6 Lenta melhora: 2017-2022 e o ano de 2023

O período de 2017 a 2022 foi marcado pela existência da citada nova regra fiscal. Conforme salientado, o gasto real estaria estabilizado no mesmo patamar por um período significativo, de maneira que a recuperação gradual da economia – e das receitas – pudesse garantir o retorno dos superávits primários. No *front* para-fiscal, destacou-se a reversão das políticas de estímulo realizadas por meio dos bancos públicos, ocasionando, no âmbito do BNDES, além do aumento das devoluções de recursos ao Tesouro, a criação da taxa de longo prazo (TLP), nova taxa de referência – associada às taxas de juros efetivamente observadas no mercado – em substituição à antiga TJLP.

Com o fim da recessão de 2015 e 2016, a economia voltou a crescer a partir de 2017, ainda que a taxas inferiores às esperadas pelo novo governo. Isso ocasionou também o aumento da arrecadação, o que, com a despesa relativamente estabilizada em termos reais, garantiu uma melhora progressiva do resultado primário entre 2016 e 2019, embora este continuasse no campo deficitário. Depois de 2017, a dívida bruta tendeu a certa estabilização em proporção do PIB, depois da alta acentuada ocorrida entre 2013 e 2017, fruto de resultados primários deficitários, elevada taxa de juros e queda acentuada do PIB nos anos de 2015 e 2016.

Um marco importante em relação ao gasto público foi a reforma da previdência em 2019. Com medidas relativas ao Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e ao Regime Próprio de Previdência Social (RPPS), aprovou-se uma reforma significativa, ainda que com críticas relevantes (como a não inclusão automática de estados e municípios e certa benevolência em relação à reforma dos militares). Como a previdência e as despesas com a Lei Orgânica de Assistência Social (Loas)

representavam cerca de metade do gasto primário federal, sem contar os inativos, as mudanças acarretaram um impacto relevante na dinâmica de médio e longo prazo do gasto público total.

O período entre 2017 e 2022 também foi marcado pela pandemia de Covid-19 ocorrida em 2020. Esse acontecimento – um verdadeiro “cisne negro” – afetou consideravelmente o curso natural das variáveis fiscais. Para combater os efeitos da pandemia, houve uma forte expansão da despesa, seguindo o padrão da maioria dos países do mundo, com recursos direcionados ao auxílio emergencial, ao apoio a pequenas empresas, a programas de manutenção do emprego e a estados e municípios. Como resultado, o setor público consolidado apresentou um déficit primário recorde em 2020 (9,2% do PIB), bem como um gasto primário recorde (quase 26% do PIB) e um salto de 13 pontos percentuais na dívida bruta, que passou de 74% para 87% do PIB em apenas um ano.

Em 2021, a retomada da economia foi mais significativa do que o esperado e, junto com a inflação, teve impactos positivos na arrecadação, nos resultados fiscais e nos indicadores de endividamento. Em 2022, isso voltou a ocorrer e obteve-se o primeiro resultado primário positivo do governo central desde 2013. Apesar disso, e com o calendário eleitoral influenciando as ações do governo, começou-se um desmonte, na prática, do teto de gastos federal. Uma sucessão de “furos” no teto foi observada entre 2021 e 2022, realizada por emendas à Constituição de iniciativa do próprio governo. Uma das consequências está sendo observada em 2023: o fim “oficial” do teto de gastos e uma redefinição do arcabouço de regras fiscais para vigorar nos próximos anos.

Durante esse período, entre 2017 e 2022, também houve progressos na agenda de recuperação das finanças de estados e municípios. Depois de uma grave crise, a recuperação, como já discutida, envolveu, grosso modo, a renegociação de acordos, a criação de novos programas e regimes especiais, o reforço a controles e supervisão e algumas reformas relativas aos gastos. Esse conjunto de medidas, aliado à volta do crescimento positivo do PIB, melhorou substancialmente a situação dos entes em relação aos anos anteriores. Os estados e municípios, que tinham apresentado um déficit primário de 0,1% do PIB em 2014, com um superávit primário de apenas 0,1% do PIB na média do período de 2015 a 2018, atingiram um superávit primário de nada menos que 1,1% do PIB em 2021, caindo ligeiramente para 0,7% em 2022.

O ano de 2023, entretanto, marcou uma inflexão nessa trajetória. Neste ano, está sendo observada uma piora do resultado primário – que voltará a ser negativo tanto para o governo central como para o setor público consolidado. Também será observada uma nova elevação da dívida de certa relevância em proporção do PIB.

A piora desses números esteve associada à “PEC da transição”, que, por sua vez, foi uma consequência da herança deixada pelo governo anterior. No caso da PEC da transição, o novo governo viabilizou um gasto adicional expressivo em

2023 em relação ao que seria permitido pelo teto de gastos, dado pela EC 95, para o ano. Por um lado, foi a forma de perenizar os valores do Bolsa Família, elevados pelo governo anterior na época da eleição, e recompor despesas discricionárias que estavam sendo muito pressionadas pelo contexto fiscal. Por outro, os valores significaram um aumento real do gasto da ordem de 7% a 8% em relação ao ano anterior, o que muda o patamar da despesa e, conseqüentemente, dos resultados fiscais. Além disso, no caso dos estados e municípios, também vem sendo observada uma piora nos fluxos fiscais, sendo uma das razões as desonerações realizadas pela União no ICMS, também no contexto eleitoral de 2022, que tem cobrado o preço em 2023.

Por fim, vale notar que, a despeito da piora dos números fiscais em 2023, a nova gestão implementou uma nova regra (Regime Fiscal Sustentável), que, conforme o governo, disciplinará a despesa para os próximos anos, com o crescimento futuro do gasto limitado a 70% da variação real defasada da receita. De qualquer forma, a estabilização da trajetória futura da dívida pública dependerá, ainda, do sucesso de medidas a serem implementadas referentes à receita.

## 4. A ótica da dívida pública

Esta seção trata de diferentes aspectos relacionados com as inter-relações entre o déficit público e a dinâmica da dívida pública. Inicialmente, apresentam-se as linhas gerais dessa relação. Posteriormente, descreve-se a trajetória da dívida líquida do setor público e, na sequência, comenta-se o papel da privatização e dos demais ajustes patrimoniais. No fim, a evolução da dívida bruta é apresentada.

### 4.1 Déficits e dívidas

A dívida pública é um dos indicadores mais importantes para analisar a posição fiscal de um país. Como uma variável de estoque, ela “resume” a história fiscal do passado em um único número no presente, além de se tornar o ponto de partida para o futuro. Esse último ponto, vale destacar, é fundamental: tão importante quanto a dívida em determinado momento é a perspectiva de sua evolução, dada pela dinâmica da dívida, como será visto adiante.

Para realizar uma avaliação de dívida dos países, normalmente, se utiliza a relação da dívida em proporção do PIB. Isso ocorre porque a dívida, em valores monetários, diz pouco sobre o tamanho e a capacidade de pagamento do país, sendo, portanto, importante relacioná-la com o tamanho da economia. Além disso, a comparação é necessária, pois um aumento da dívida monetária pode ser pouco preocupante se, por exemplo, a economia e a renda do país estiverem crescendo ao mesmo ritmo. Por isso, nesse caso, a forma mais correta, e comum, de analisar e comparar o endividamento dos países é mediante a razão dívida/PIB.

Partindo de uma relação inicial da dívida, sua dinâmica se torna chave para avaliar a situação fiscal do país. Essa evolução é dada pelos determinantes da dívida, que são o resultado primário, a despesa de juros e os ajustes patrimoniais (como o efeito cambial e o reconhecimento de passivos, por exemplo). Como estamos tratando da relação dívida/PIB, o PIB, no denominador, também se torna muito importante para a trajetória do coeficiente. No Brasil, um exemplo recente sobre esse ponto foi observado em 2015 e 2016, quando, em grave recessão, o PIB nacional caiu em torno de 7% no acumulado do biênio, contribuindo para uma forte alta da relação dívida/PIB. A conjuntura da época ainda combinava a presença de déficits primários e juros elevados, de modo que, com todos esses fatores somados, não é de se estranhar que a dívida líquida tenha saltado mais de 13 pontos percentuais entre dezembro de 2014 e dezembro de 2016, passando de 33% para 46% do PIB nesse curto período. Atualmente, vale notar, ela está em 60% do PIB, na posição de julho de 2023.

De maneira geral, as maiores relações da dívida sobre o PIB são encontradas em países avançados. A literatura de finanças públicas sempre destaca casos como os do Japão, da Itália e da Bélgica, cujas dívidas estão ou já oscilaram, em algum momento das últimas duas ou três décadas, em torno de 200% do PIB. Países mais ricos, normalmente, conseguem tolerar uma dívida maior do que países emergentes ou países de renda baixa porque, entre outros fatores, têm uma estrutura de dívida mais favorável, o que inclui custo mais baixo e prazos (dos títulos de dívida) mais longos. Assim, na média, a dívida dos países emergentes é menor. Em 2022, por exemplo, a dívida bruta média desses países era de 65% do PIB, contra uma média de 112% dos países avançados. O Brasil detinha uma dívida bruta mais elevada do que a média emergente, de 86% do PIB.<sup>48</sup>

Em uma perspectiva histórica recente, a tendência de dívida dos países foi crescente nas duas últimas décadas, com dois episódios marcantes: a crise de 2008 e a pandemia do coronavírus de 2020. Tome-se o exemplo dos países avançados. No primeiro episódio, a dívida líquida média desses países, de acordo com dados do FMI, passou de 48% do PIB em 2008 para 64% em 2009 e 73% em 2011, refletindo o desempenho negativo do PIB, as operações de resgate e o aumento de gastos resultantes da crise. Já no segundo episódio, a dívida líquida média desses países saltou inicialmente de 74% do PIB em 2019 para 87% do PIB em 2020, refletindo não só o forte recuo no PIB como também o elevado aumento dos gastos no contexto da pandemia. Nesse último caso, é importante destacar que a forte recuperação do PIB em 2021 e em 2022, entre outros fatores, resultou na devolução de parte do aumento da dívida observado em 2020. Ela fechou 2022 em 82% do

<sup>48</sup> Os dados são do FMI. Para a dívida bruta do Brasil, há certa discrepância entre os dados do FMI e do Banco Central do Brasil (BCB). A razão é o volume de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional em poder do Banco Central, mas mantidos em carteira, que são considerados parte da dívida bruta pelo FMI, mas fora da dívida bruta pelo BCB. No caso citado, como estamos nos referindo a uma comparação internacional, optamos por citar o dado brasileiro nas bases do FMI. De qualquer forma, o dado do BCB, para o mesmo período, indicava uma dívida bruta brasileira em 73% do PIB.

PIB. De qualquer forma, passados os anos atípicos de 2020, 2021 e 2022, a dívida líquida média desses países seguia em patamares ainda bem elevados, tendo em vista seu padrão histórico.

Voltando à questão da dinâmica da dívida, vale notar que déficits persistentes, por exemplo, tendem a deteriorar a trajetória da dívida, tudo o mais constante. Porém, como a dívida tem outros determinantes, um contexto de déficits fiscais elevados nem sempre vai gerar uma elevação no endividamento, assim como um contexto de superávits primários não vai necessariamente resultar em queda de dívida. Existem alguns exemplos desse tipo ao longo da história da dívida brasileira nos últimos quarenta anos. Na segunda metade dos anos 1980, por exemplo, mesmo com a persistência de déficits públicos elevados, a dívida do país exibiu uma trajetória de queda, devido a uma combinação de subindexação dos estoques com forte crescimento da economia. Já em 1999 e nos anos seguintes, mesmo com a obtenção de superávits primários significativos, a dívida pública subiu, em razão do impacto dos ajustes patrimoniais. A evolução da dívida pública brasileira, nesses quarenta anos, será analisada a seguir.<sup>49</sup>

## 4.2 A trajetória da dívida pública

Os dados atualmente existentes nos permitem observar a trajetória da dívida pública brasileira desde 1981.<sup>50</sup> Estamos nos referindo, mais precisamente, à Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), talvez o principal indicador de dívida existente para o Brasil, embora outro conceito de dívida, a Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) tenha ganhado relevância nos últimos anos, como será visto adiante. A DLSP é o resultado da soma dos passivos financeiros do setor público, subtraída dos seus ativos financeiros. No caso dos passivos financeiros, os principais são a dívida mobiliária do Tesouro Nacional, as operações compromissadas do Banco Central e as dívidas bancárias de estados e municípios. Já no caso dos ativos financeiros, os mais relevantes consistem nas reservas internacionais, no Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e nos empréstimos do Tesouro Nacional aos bancos públicos, que, embora tenham declinado nos últimos anos, foram muito relevantes em torno de dez anos atrás.

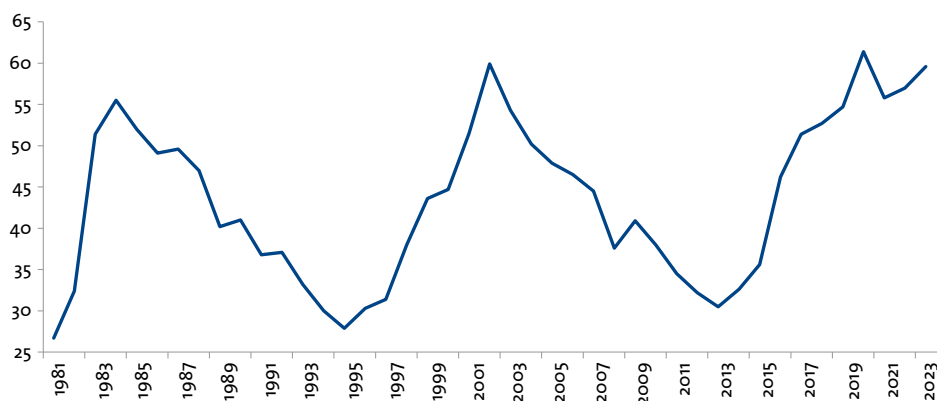
Desde 1981, como mostra o Gráfico 2, verifica-se que a DLSP passou por inúmeros ciclos de alta e de baixa. O primeiro deles vai de 1981, no início da série, até 1984, quando se observa uma acentuada elevação do indicador. Depois, de 1985 a 1995, verifica-se um movimento oposto, caracterizado por uma queda substancial, que se manteve durante vários anos, fazendo com que em 1995 a dívida estivesse de volta a um patamar próximo ao de 1981. De 1995 em diante, houve um novo ciclo

<sup>49</sup> Algumas referências importantes sobre isso são Lerda (1987), sobre a dinâmica da dívida pública; e Pastore (1995), sobre as inter-relações entre a inflação, o desequilíbrio fiscal e os regimes fiscal e monetário.

<sup>50</sup> No Apêndice 2 do artigo, apresentamos, em detalhe, os dados relativos à dívida líquida do setor público desde 1981, desagregando por nível de governo e entre os componentes de dívida interna e externa.

de alta, que durou até 2002 e levou a dívida para os patamares mais altos da série. Depois, de 2003 a 2013, houve um novo ciclo de baixa, quando novamente a dívida chegou a um patamar parecido ao de 1981 e 1995. Por fim, de 2014 em diante, surgiu novamente um processo de elevação, que durou, grosso modo, embora com alguma oscilação, até o fim da série. Examinaremos melhor abaixo cada um desses períodos.

**Gráfico 2. Dívida líquida setor público (% PIB)**



Fonte: Banco Central. Para 2023, julho.

No início da série, observa-se uma acentuada elevação da dívida entre 1981 e 1984, que passou de 27% do PIB para 56% em apenas três anos. Para isso, houve a contribuição de diferentes fatores, com destaque para os três mais relevantes: a existência de déficits fiscais significativos no período; o baixo crescimento do PIB, incluindo uma forte recessão em 1983; e os impactos da desvalorização cambial real de 1983. Nesse período, a dívida externa era muito relevante, representando mais da metade da dívida, de maneira que as variações cambiais tinham grande impacto na evolução da dívida total. Em 1983, após a desvalorização, a dívida externa chegou a representar nada menos que quase dois terços da dívida líquida total do setor público.

Depois de 1984, a dívida iniciou uma importante trajetória de queda em relação ao PIB, que durou até 1995. Passado o pico de 1984, quando alcançou 55% do PIB, a dívida foi se reduzindo gradualmente até alcançar o patamar de 28% do PIB em 1995.<sup>51</sup> Tratou-se, portanto, de uma diminuição praticamente pela metade em cerca de dez anos. Apesar da queda relativamente uniforme ao longo desse período, os principais determinantes para o movimento foram um pouco diferentes ao longo dos anos. Entre 1985 e 1989, por exemplo, apesar dos significativos déficits fiscais, outros três fatores contribuíram a favor da queda do coeficiente: (i) o crescimento do PIB, cuja média anual alcançou 4,4% no período; (ii) a subindexação de dívida, resultado da aceleração inflacionária, que

<sup>51</sup> A rigor, a queda ocorreu até 1994. Em 1995, porém, como a série histórica captura a divisão da estatística fiscal da dívida pelo PIB nominal da série histórica revista do PIB, da ordem de 10% maior que o PIB original no ano inicial da revisão (1995), a queda da relação dívida/PIB entre 1994 e 1995 na estatística histórica capta a distorção resultante da revisão do PIB.



contribuía para uma redução dos valores reais da dívida;<sup>52</sup> e (iii) um aumento da receita de senhoriagem. Já entre 1990 e 1994, o contexto era um pouco diferente: de um lado, os déficits fiscais diminuiriam consideravelmente, mas, de outro, a taxa de crescimento do PIB também reduziu. Porém, o governo continuava obtendo uma receita expressiva de senhoriagem e, ademais, houve a contribuição das privatizações, beneficiando a dívida pública.<sup>53</sup> Por fim, ainda houve um acordo sobre a dívida externa em 1994, que, na prática, cancelou uma parte do seu valor.

Depois do vale observado em 1995, quando a dívida atingiu 28% do PIB, iniciou-se novo ciclo de alta, que levou a dívida para 60% do PIB em 2002. Nesse movimento de elevação, apesar da direção ser a mesma nos dois governos de Fernando Henrique Cardoso, de 1995-1998 e de 1999-2002, os determinantes foram diferentes ao longo do período. No triênio de 1995 a 1998, os principais motivos para a elevação da dívida foram os resultados fiscais negativos – o setor público apresentou um déficit nominal médio de quase 6% do PIB. Ademais, com o Plano Real em vigor, a senhoriagem diminuía e deixava de contribuir para a contenção da dívida como observado em anos anteriores. Já entre 1999 e 2002, um dos principais determinantes para a elevação da dívida foi o câmbio, combinado com os demais ajustamentos patrimoniais. Isso ocorreu por causa de sucessivas desvalorizações da moeda, em um contexto em que a parcela da dívida externa ainda era relevante na composição da dívida total. Esses efeitos se sobrepuseram à melhoria dos resultados primários, que passaram ao campo positivo após o acordo com o FMI.

De 2003 a 2013, a dívida brasileira entrou em mais um ciclo de baixa. Partindo de 60% do PIB em 2002, a dívida foi reduzida para 31% do PIB no fim de 2013, caindo, portanto, praticamente pela metade, em um período de dez anos. Para isso, diferentes fatores deram sua contribuição. Em primeiro lugar, as elevadas taxas de crescimento do PIB, sobretudo entre 2004 e 2011, com um desempenho médio de 4,4%. Em segundo, os fluxos fiscais: os resultados primários foram significativos, perfazendo uma média de 3,5% do PIB entre 2003 e 2006 e 2,8% do PIB entre 2007 e 2010. O pagamento de juros nominais, em percentual do PIB, também foi cadente, em um cenário em que a taxa de juros básica da economia manteve tendência de queda ao longo do período, mesmo que com algumas oscilações pontuais.

De 2014 em diante, por fim, observou-se mais um ciclo de elevação da dívida brasileira, que atingiu 60% do PIB em julho de 2023, após ter passado por um pico

<sup>52</sup> Em que pese a dívida ter elementos que, teoricamente, protegeriam os poupadores dos efeitos da inflação, na prática, sua aceleração tornava tal proteção muito difícil em situações de deterioração severa das condições inflacionárias, pelo fato de a indexação, a rigor, capturar a realidade efetiva dos preços com trinta dias de defasagem – em torno de 15 dias de diferença entre o “ponto médio” e o fim do período de coleta; e outros 15, aproximadamente, de diferença entre o fim da coleta e a divulgação do índice. Quando a inflação, por exemplo, aumentava de 40% para 44% entre um mês e outro, uma taxa de juros *ex ante* interpretada como fortemente positiva em termos reais poderia se revelar, *ex post*, uma taxa real fortemente negativa.

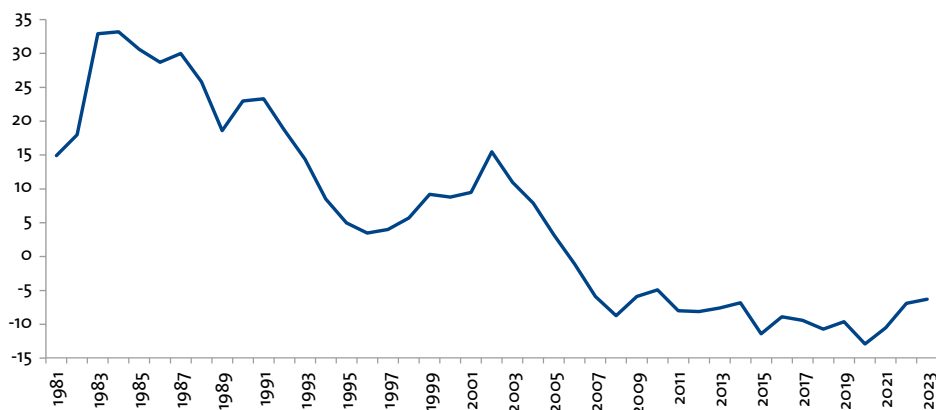
<sup>53</sup> Um dos canais se deu pela venda de empresas endividadas, pois, com isso, as dívidas deixaram de constar nas estatísticas de dívida pública.

de 61% em 2020, ano bastante atípico em razão dos efeitos fiscais da pandemia. Esse ciclo foi determinado por diferentes fatores, destacando-se a presença de resultados primários deficitários por quase todo o período. Muito relevante também foi o comportamento do PIB, que teve crescimento médio de apenas 0,4% ao ano ao longo desse período, além do custo de financiamento da dívida, que impunha um elevado gasto com juros. Esse custo foi potencializado em razão dos empréstimos do Tesouro aos bancos públicos, o que, em vista do diferencial de taxas, demandava um ônus fiscal relevante aos cofres do Tesouro Nacional.

Ao longo dessas quatro décadas, para além dos ciclos de alta e de baixa da dívida pública, algumas mudanças estruturais merecem ser destacadas. Uma delas se refere à evolução da dívida externa líquida do setor público. Pelo Gráfico 3, que apresenta essa evolução, percebe-se que a dívida externa líquida equivalia a 15% do PIB em 1981. Com a maxidesvalorização do início dos anos 1980, ela chegou a 33% do PIB em 1983 e 1984. Depois disso, apresentou uma queda praticamente contínua até 1996, atingindo 4% do PIB, quando então passou a subir em um ciclo que durou até 2002 e levou a dívida externa para 16% do PIB. Depois disso, novamente percorreu um ciclo de queda praticamente contínuo, com destaque para a passagem ao campo negativo entre 2005 e 2006. Em 2008, a dívida externa líquida já era negativa em 9% do PIB e, desde então, vem oscilando relativamente próxima a essa faixa, com alguns picos (em módulo) de mais de 10% do PIB nos anos críticos de 2015, 2018 e 2020-2021.

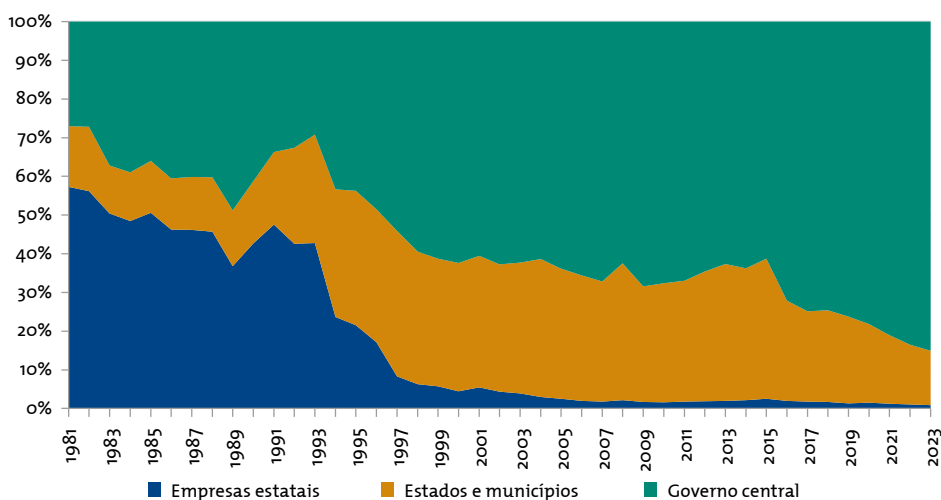
Um dos principais motivos para essa mudança estrutural foi a acumulação de reservas internacionais. Ao longo dos anos 2000, em um cenário de crescimento econômico mundial, aumento no fluxo de comércio externo e alta liquidez global, o país iniciou um movimento relevante de acumulação de reservas. Nos dois primeiros governos do presidente Lula, o montante de reservas passou de pouco menos de US\$ 40 bilhões para pouco mais de US\$ 280 bilhões. Nos anos seguintes, cresceu ainda mais e se manteve em torno de US\$ 370 bilhões. Entretanto, não só a acumulação de reservas explica toda essa redução na dívida externa líquida. Com relação à dívida mobiliária, o Tesouro Nacional aproveitou os momentos de liquidez mundial e a valorização do real para reduzir a parcela da dívida indexada ao câmbio. Essas duas tendências combinadas, portanto, contribuíram para essa significativa mudança estrutural. Tal feito é relevante pois, em muitos momentos da história, crises cambiais se transformavam com facilidade em crises fiscais. Hoje em dia, episódios de desvalorização cambial podem até melhorar a posição fiscal do país, uma vez que o Brasil é credor líquido em moeda estrangeira.<sup>54</sup>

<sup>54</sup> Um exemplo disso foi o que ocorreu na crise da economia internacional de 2008. Em um primeiro momento, ela causou uma grande desvalorização cambial no Brasil, que em outras épocas teria pressionado fortemente a dívida pública. Porém, sendo o setor público credor líquido externo, a desvalorização causou uma redução da dívida, uma vez que a dívida externa líquida, negativa em 6% do PIB em 2007, foi de menos 9% do PIB em 2008, com isso contribuindo para levar a dívida líquida do setor público de 45% do PIB em 2007 para 38% do PIB um ano depois, entre outras coisas, devido ao forte crescimento do PIB naquele ano.

**Gráfico 3. Dívida externa líquida setor público (% PIB)**

Fonte: Banco Central. Para 2023, julho.

Outra mudança estrutural que merece ser destacada é a composição da dívida do setor público por esfera de governo. Em 1981, mais da metade da dívida do governo total era oriunda das empresas estatais, como pode ser visto no Gráfico 4. Esse valor, apesar de uma ligeira tendência de queda, continuou elevado até a primeira metade dos anos 1990, quando, no contexto das privatizações, sofreu uma redução drástica. Desde então, a dívida das estatais é praticamente residual em relação à dívida total do setor público. Já a dívida do governo central, que em 1981 representava pouco menos de 30% do total, hoje representa mais de 80% do todo. Desde que a dívida das estatais deixou de ser relevante, as dívidas do governo central e dos governos regionais cresceram de participação no total, em grande parte apenas por uma questão aritmética. Contudo, ainda assim, vale notar um crescimento relativo da dívida do governo central desde 2015, refletindo, em grande parte, os déficits primários e nominais mais elevados da União em relação aos estados e municípios.

**Gráfico 4. Composição da dívida setor público (%)**

Fonte: Banco Central. Para 2023, julho.

Um aspecto a destacar é a presença de relações intra-setor público, que não afetam a dívida líquida total, mas geram efeitos relevantes na sua composição. Um exemplo relevante disso é o que aconteceu com a dívida estadual e municipal federalizada no fim da década de 1990. A renegociação da dívida estadual e municipal, por definição inexistente em 1996, chegou a 15% do PIB em 2002, representando um ativo do governo central e uma dívida de estados e municípios com o Tesouro Nacional – efeitos que se anulam entre si na consolidação da dívida líquida do setor público. Com a combinação de superávits primários subnacionais, crescimento econômico e, em parte, uma revisão retrospectiva ocorrida anos depois com o indexador da dívida, esse componente caiu para menos de 6% do PIB atualmente.

### 4.3 O papel da privatização

As operações de privatização, isto é, a venda de empresas estatais ao mercado, tem o potencial de gerar receita extra para governos, especialmente quando eles têm muitos ativos. Além da geração de recursos, em alguns casos, quando as empresas estão muito endividadas, também podem resultar em cancelamento de dívidas, uma vez que elas passam a ser responsabilidade de seus novos acionistas.

O Brasil passou por uma onda significativa de privatizações ao longo dos anos 1990.<sup>55</sup> Os resultados, em termos monetários, foram expressivos. Ainda que a dívida líquida do setor público tenha aumentado no mesmo período, pode-se dizer que, sem as privatizações, ela poderia ter aumentado ainda mais. A Tabela 4 apresenta os valores obtidos com as privatizações ao longo da década de 1990. A soma da receita, entre 1991 e 2000, totalizou US\$ 100 bilhões, sendo US\$ 82 bilhões com as vendas e US\$ 18 bilhões em dívidas transferidas. Os anos mais relevantes, em termos de valor, foram 1997 e 1998, com receitas de US\$ 28 bilhões e US\$ 37 bilhões, respectivamente.

A Tabela 4 também mostra que, ao longo do período, o Governo Federal ficou com a maior parte das vendas (65%), enquanto os estados ficaram com 35% do total. Para o Governo Federal, o setor mais relevante foi o de telecomunicações, que garantiu quase 45% da sua receita total. Siderurgia e mineração vieram em seguida. No caso dos estados, o setor mais relevante foi o de energia elétrica, que sozinho respondeu por quase 80% da receita total. Vale notar que esses recursos, além de terem possibilitado uma redução de dívida, puderam contribuir para financiar parcialmente o déficit em conta corrente do período, por meio do aumento da entrada de investimentos externos diretos.

<sup>55</sup> Para uma discussão mais elaborada sobre o processo das privatizações ocorrido no Brasil, ver Pinheiro e Oliveira Filho (1991), Pinheiro e Giambiagi (1994) e Pinheiro (1996).

**Tabela 4.** Receita de privatização: 1991/2000 (US\$ milhões)\*

Setores	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	Soma
Governo Federal	1.988	3.383	4.188	2.314	1.628	4.749	12.558	26.606	554	7.670	65.638
Siderurgia	1.843	1.639	3.788	917	0	0	0	0	0	0	8.187
Petroquímica	0	1.477	174	528	1.226	296	0	0	0	0	3.701
Fertilizantes	0	255	226	13	0	0	0	0	0	0	494
Vale do Rio Doce	0	0	0	0	0	0	6.858	0	0	0	6.858
Energia elétrica	0	0	0	0	402	2.943	270	1.882	1	0	5.498
Telecomunicações	0	0	0	0	0	0	4.734	23.948	421	0	29.103
Bancos	0	0	0	0	0	0	240	0	0	3.604	3.844
Outros**	145	12	0	856	0	1.510	456	776	132	4.066	7.953
Estados	0	0	0	0	0	1.770	15.117	10.858	3.887	3.041	34.673
Energia elétrica	0	0	0	0	0	1.066	13.430	7.817	2.520	1.977	26.810
Telecomunicações	0	0	0	0	0	679	0	1.840	0	0	2.519
Bancos	0	0	0	0	0	0	474	647	148	660	1.929
Outros	0	0	0	0	0	25	1.213	554	1.219	404	3.415
<b>Total</b>	<b>1.988</b>	<b>3.383</b>	<b>4.188</b>	<b>2.314</b>	<b>1.628</b>	<b>6.519</b>	<b>27.675</b>	<b>37.464</b>	<b>4.441</b>	<b>10.711</b>	<b>100.311</b>
Receita venda	1.614	2.401	2.627	1.965	1.004	5.485	22.617	30.897	3.203	10.422	82.235
Dívidas transferidas	374	982	1.561	349	624	1.034	5.058	6.567	1.238	289	18.076

Fonte: BNDES.

\* Inclui concessões. Considera receita de vendas e dívidas transferidas.

\*\* Inclui outros setores e venda de ações minoritárias.

Os números citados na Tabela 4 eram compilados pelo BNDES e divulgados nos documentos oficiais publicados pela instituição durante vários anos. Um dos autores era colega do responsável pela organização das estatísticas primárias no Banco e guardou durante muitos anos esses documentos que, conforme citado, eram públicos, relacionados com o contexto institucional da época, no marco do Programa Nacional de Desestatização (PND). Com o passar dos anos, as informações acabaram sendo agregadas de outra forma pelas autoridades e pelos governos posteriores. Hoje, é impossível, na internet, coletar os dados com esta forma de desagregação: por esfera de governo, ano e setor. Sucessivas versões dessa tabela, até o ano correspondente, foram objeto de *roadshows* do presidente e dos diretores do BNDES, durante muitos anos, no auge da política de privatização.<sup>56</sup>

#### 4.4 Os ajustes patrimoniais

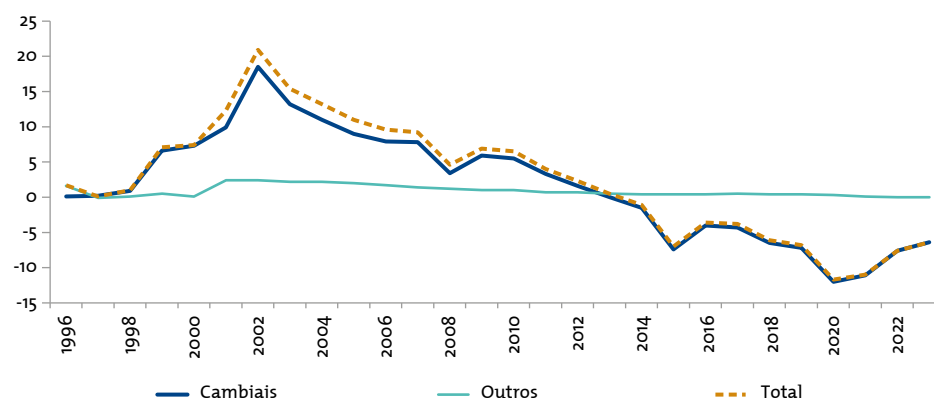
A evolução da dívida líquida do setor público é resultado da trajetória do PIB, do resultado primário, dos juros e dos ajustes patrimoniais. Esses últimos, por sua vez, são divididos em três categorias principais: (i) efeitos cambiais, que podem agir para reduzir ou aumentar a dívida, a depender da direção do movimento;

<sup>56</sup> Naquela época, um dos autores deste texto atuava em atividades de suporte à direção do Banco, seja como assessor da Presidência ou como gerente do departamento econômico da instituição.

(ii) privatizações, que reduzem a dívida; e (iii) reconhecimento de dívidas antigas, originalmente não compiladas nas estatísticas oficiais e que, ao serem reconhecidas, aumentam a dívida.

O Gráfico 5 mostra a evolução do resultado consolidado dos ajustes patrimoniais, sobre o PIB, desde 1996. A partir dele, podem ser extraídas duas conclusões. A primeira é que os efeitos cambiais são os ajustes mais relevantes e que andam praticamente juntos com o total dos ajustes patrimoniais. A segunda é que os ajustes patrimoniais deram uma contribuição fortemente positiva (no sentido de aumentar a dívida) até o começo da década de 2010 e, a partir daí, passaram a dar uma contribuição bem negativa (no sentido de reduzir a dívida).

**Gráfico 5. Ajustes patrimoniais (% PIB)**



Fonte: Banco Central. Para 2023, julho.

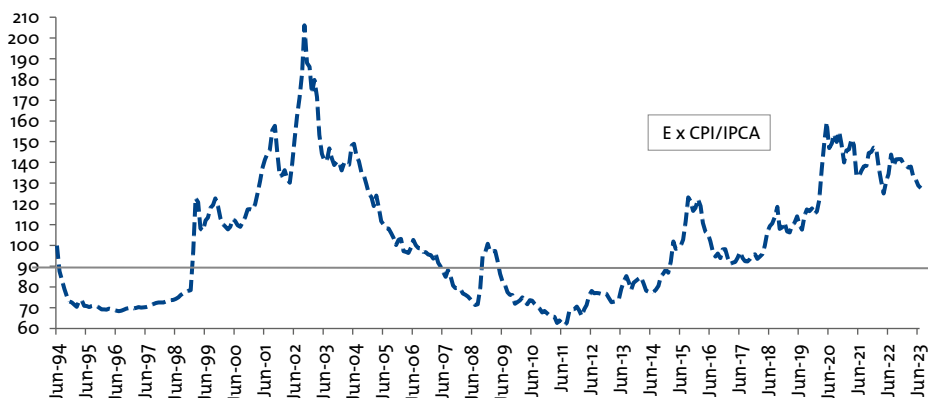
Obs.: os ajustes cambiais referem-se às dívidas interna e externa. Os outros ajustes incluem privatização e reconhecimento de dívidas.

O ponto máximo nessa série, que começa em 1996, remonta a 2002. Nesse ano, a desvalorização acentuada do câmbio ocasionou a elevação da dívida líquida, que chegou a 60% do PIB, como vimos anteriormente. Os ajustes patrimoniais, em termos líquidos – considerando o conjunto dos efeitos –, que em 1998 tinham um efeito de estoque de incrementar a dívida líquida do setor público em apenas 1% do PIB, alcançaram nada menos que 21% do PIB em 2002, sendo 19% do PIB relativos aos efeitos cambiais sobre as dívidas externa e interna, neste último caso pelo componente na época indexado ao câmbio. Naquele momento, a dívida externa era relevante na composição total da dívida e isso explica parte desse movimento. Como o período de 1999 a 2002 era caracterizado pela obtenção de superávits primários, teria sido natural esperar uma redução da dívida. Essa queda, contudo, não aconteceu e uma das razões foi justamente a evolução dos ajustes patrimoniais. O fato é que, entre 1998 e 2002, o superávit primário consolidado do setor público passou de 0 a 3,2% do PIB, apesar de a dívida líquida do setor

público ter aumentado de 38% para 60% do PIB entre esses dois anos devido ao incremento dos ajustes patrimoniais.<sup>57</sup>

A interpretação do Gráfico 5 é indissociável da análise da trajetória da variável “taxa de câmbio x CPI-EUA/IPCA”, mostrada no Gráfico 6, como indicação da evolução da taxa real de câmbio. Nas grandes desvalorizações de 1999 e de 2001 a 2002, esse movimento do câmbio pressionou fortemente os ajustamentos patrimoniais e, conseqüentemente, a trajetória da dívida líquida do setor público até 2002, em que pese todo o esforço de ajustamento em relação ao resultado primário. Anos depois, quando a dívida líquida externa do setor público se tornou negativa, eventuais desvalorizações reais fizeram a dívida líquida recuar como proporção do PIB, invertendo os termos da situação do fim da década de 1990/começo dos anos 2000.

**Gráfico 6. Brasil: Taxa de câmbio real (base junho 1994 = 100)**



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB (taxa de câmbio) e do IBGE e Bureau of Labor Statistics (inflação)

## 4.5 A dívida bruta

Para encerrar essa seção, é importante discorrer um pouco sobre um outro conceito de dívida pública, a já citada DBGG. Esse indicador ganhou bastante importância na análise das contas públicas brasileiras na última década, passando a ser intensamente utilizado em relatórios, estudos e textos. Ao contrário da dívida líquida, que desconta os ativos financeiros do passivo total do governo, a dívida bruta trata apenas do passivo financeiro do governo geral.<sup>58</sup>

<sup>57</sup> A dívida considerada “fiscal” era de 37% do PIB em 1998 e, quatro anos depois, em 2002, tinha aumentado moderadamente para 39% do PIB, devido ao peso elevado da despesa de juros naquele período. Entretanto, a permanência da política fiscal de FHC-Pedro Malan na gestão de Lula-Palocci, com a subsequente apreciação do câmbio, em 2003 e 2004, já tinha reduzido a dívida fiscal a 37% do PIB neste último ano, com os ajustamentos patrimoniais caindo a 13% do PIB e a dívida total do setor público a 50% do PIB, com redução de dez pontos percentuais do PIB em relação a 2002. Para os bastidores referentes às delicadas negociações políticas que marcaram a transição de governo em 2002, ver o minucioso relato de Borges (2022).

<sup>58</sup> Do lado do passivo, saem, portanto, os passivos do Banco Central, pois a instituição faz parte do setor público consolidado, mas não do governo geral. Contudo, há uma exceção para as operações compromissadas, que constituem um passivo do Banco Central, mas entram no conceito da DBGG.

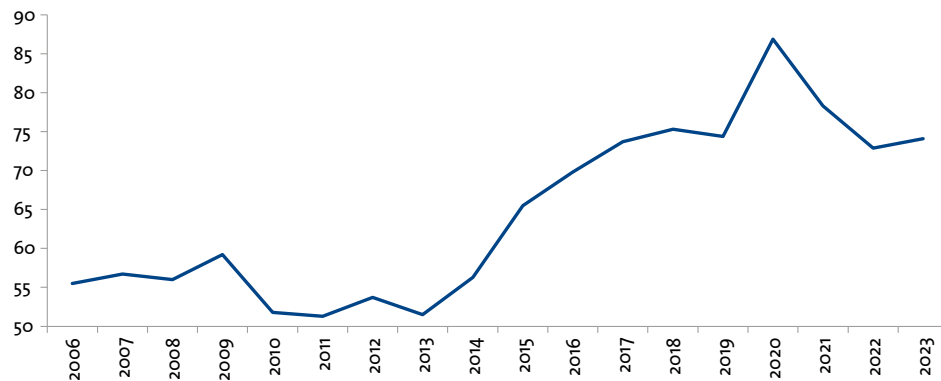
A dívida bruta ganhou destaque na primeira metade dos anos 2010, especialmente por causa dos aportes do Tesouro Nacional nas instituições financeiras, destacando-se os empréstimos ao BNDES. Devido ao volume das operações, muitos analistas consideraram a DBGG como um indicador mais realista da posição fiscal do país, ou ao menos como um indicador complementar, em relação à dívida líquida. Vale destacar que os empréstimos do Tesouro Nacional às instituições financeiras federais, de menos de 1% do PIB em 2007, escalaram até um pico de 10% do PIB em 2015, retornando atualmente ao patamar original de menos de 1% do PIB.

O Gráfico 7 apresenta a série da DBGG, que, com a classificação atual, se iniciou só em 2006. Pode ser verificado que a relação se mantém próxima à faixa de 50% a 55% do PIB de 2006 a 2013, para depois entrar em tendência de clara elevação. No auge da pandemia, chegou à marca de 87% do PIB no fim de 2020. Em contraste, a dívida líquida havia apresentado queda entre 2003 e 2013 (abrangendo, portanto, o período de 2006 a 2013). Uma das razões para esse comportamento discrepante entre os dois conceitos de dívida entre 2006 e 2013 foi justamente representada pelos empréstimos ao BNDES, que demandavam um aumento de dívida bruta (passivos), mas eram neutros em relação à dívida líquida (passivo líquido), por causa da criação de um ativo de mesmo valor. Outra razão para essa discrepância observada foi a valorização cambial, que contribuía para a redução da dívida líquida mediante o componente de ajustamentos patrimoniais, mas não impactava a dívida bruta.<sup>59</sup> Por fim, vale destacar que, nos últimos dois anos, passados os efeitos mais drásticos da pandemia, houve uma acomodação da dívida bruta, mas em patamares elevados em relação ao padrão histórico. Na última leitura, de julho de 2023, o indicador ficou na marca dos 74% do PIB.<sup>60</sup>

<sup>59</sup> Os ajustes patrimoniais, em termos líquidos, passaram de 21% do PIB em 2002 para um valor próximo de zero em 2013 e 2014.

<sup>60</sup> Acerca da questão das comparações internacionais referentes ao peso da dívida pública, vale a pena citar a reflexão feita por um ex-presidente do Banco Central a um dos autores há alguns anos, em comunicação por meio de um longo e-mail. Segue a transcrição, com uma pequena edição para facilitar a leitura: “Como as Letras do Banco Central (LBC), criadas em 1986, tiveram problemas legais, resolveu-se emitir as Letras Financeiras do Tesouro (LFT). O passivo do Banco Central passou a ser “rolado” lastreado em títulos do Tesouro. Isso acabou criando uma distorção na comparação internacional das estatísticas de dívida pública. A dívida norte-americana, por exemplo, é a dívida do Tesouro dos Estados Unidos e não inclui o passivo do Banco Central (FED). Entretanto, no Brasil, como nossa institucionalidade é diferente, aqui a dívida do Tesouro inclui a dívida em poder do público e a dívida do Banco Central lastreada em operações compromissadas. O ponto fica mais claro assim: imagine-se que se permita a instituições e entidades financeiras em geral depósitos remunerados no Banco Central. Haveria um imediato cancelamento da dívida pública que serve de lastro. Para fins comparativos com os Estados Unidos, nossa dívida pública seria muito menor do que é hoje. Alternativamente, pensemos numa institucionalidade monetária chilena – o Banco Central emite LBCs e essas não fazem parte da estatística de dívida pública. Em resumo, o problema da relação dívida pública/PIB no Brasil é menor do que parece quando se observam as estatísticas comparativas internacionais”.



**Gráfico 7. Dívida bruta governo geral (% PIB)**

Fonte: Banco Central. Para 2023, julho

## 5. Uma análise dos fluxos “acima da linha” e da composição do resultado fiscal

Até aqui, demos muita ênfase aos resultados fiscais de maneira agregada. Entretanto, é importante também entender seus determinantes, especialmente por meio do comportamento da receita, da despesa e de seus principais componentes, o que é possibilitado mediante as estatísticas “acima da linha”. Nesta seção, o objetivo é, portanto, discorrer sobre a receita agregada, a despesa agregada e suas aberturas, tais como despesas com pessoal, despesas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS), entre outras, além das transferências a estados e municípios e das despesas com juros.<sup>61</sup>

### 5.1 O aumento da carga tributária e a receita bruta do governo central

Uma característica importante referente às contas públicas brasileiras nas últimas décadas é o aumento expressivo da carga tributária. Partindo de um patamar de 14% do PIB, na primeira apuração realizada no país em 1947, a carga foi aumentando gradualmente e está hoje, quase oitenta anos depois, próxima a 35% do PIB.<sup>62</sup> De maneira geral, pode-se dizer que esse aumento foi uma consequência da elevação nos gastos, que também foi expressiva ao longo do mesmo período.

<sup>61</sup> No Apêndice 3, apresentamos de maneira completa todos os números a serem tratados aqui nas próximas páginas. Para 2023, adotaram-se as informações do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, da Secretaria de Orçamento Federal, referente ao quarto bimestre, com uma pequena modificação. O relatório considera uma despesa total de R\$ 2.056 bilhões, mas, como é amplamente sabido, no fim do ano, na prática, há sempre algumas despesas “empoçadas”, que por uma razão ou outra acabam não sendo quitadas mesmo havendo recursos para isso. Aqui adotamos a hipótese de que o volume desse “empoçamento” seja de R\$ 26 bilhões, o que implica uma despesa total de R\$ 2.030 bilhões, com a diferença totalmente concentrada na despesa discricionária. O PIB de referência de 2023 é o oficial, de R\$ 10.725 bilhões. Considerou-se uma variação real do PIB de 3,2% e uma variação do deflator implícito do PIB de 4,8%.

<sup>62</sup> Segundo o Boletim da Estimativa da Carga Tributária Bruta do Governo Geral, do Tesouro Nacional, esse número ficou em 33,7% em 2022.

Em outras palavras, a receita precisava crescer para manter as contas públicas razoavelmente equilibradas.

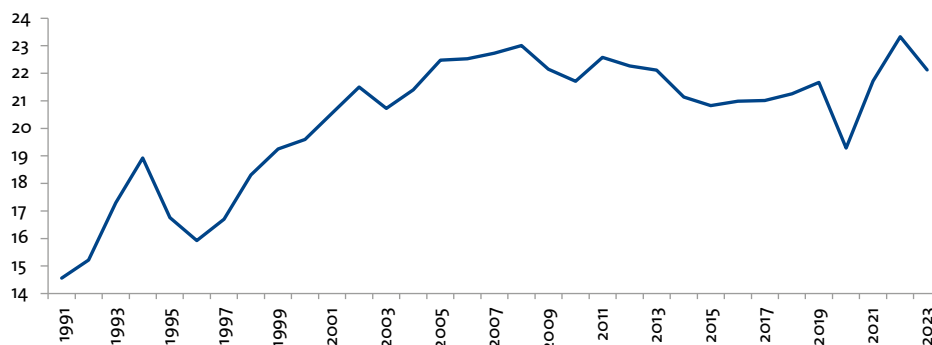
Diversas razões ajudam a explicar essas tendências. Em primeiro lugar, o país mudou bastante nas últimas décadas, o que ajudou a pressionar o gasto público: por um lado, a população envelheceu, elevando os gastos previdenciários e com saúde; por outro, houve um intenso processo de urbanização, que contribuiu para aumentar a exigência por mais gastos sociais. Aqui se inclui, por exemplo, a educação, cuja universalização se tornou, com o tempo, um objetivo prioritário dos governos. Houve também, especialmente entre os anos de 1940 e 1980, um aumento do investimento público, vinculado aos objetivos de industrialização e integração nacional.

No geral, a tendência secular de aumento da despesa pública é comum a vários países. Muitos autores se referem a ela como a denominada Lei de Wagner, ou “lei dos dispêndios crescentes”. As explicações são parecidas e giram em torno do envelhecimento populacional, da urbanização e da maior exigência por assistência social. Para se ter uma ideia da ordem de grandeza do movimento, podemos recorrer a alguns números agregados, como aqueles compilados pelo economista italiano Vito Tanzi, que mostrou que o gasto público médio de um grupo de diversos países passou de 12% do PIB antes da Primeira Guerra Mundial para um patamar acima de 40% do PIB nos anos 1990.<sup>63</sup> Não é difícil entender que um aumento de gastos dessa magnitude exigiria um aumento de receita mais ou menos proporcional, de maneira a conservar a sustentabilidade das finanças públicas de cada país.

Voltando ao caso brasileiro, a carga tributária bruta é composta por impostos e tributos das três esferas de governo. Cerca de dois terços dela é relativa ao governo central. Concentrando a análise nesse nível de governo, foco maior do nosso interesse, o aumento na carga tributária se refletiu no aumento da receita: a receita bruta do governo central, por exemplo, que somava menos de 15% do PIB em 1991, ultrapassou a marca dos 20% do PIB no início dos anos 2000, alcançando um pico em torno de 23% do PIB antes da crise de 2008 e retornando a esse patamar em 2022, como mostra o Gráfico 8.<sup>64</sup>

<sup>63</sup> Tanzi (1998)

<sup>64</sup> Uma informação muito relevante para a análise das séries fiscais mais longas é o fato já citado de que, no ano de 2007, o IBGE publicou uma revisão da série histórica das contas nacionais nominais desde 1995. No primeiro ano da revisão, o PIB nominal foi 10% superior ao da divulgação original. Isso fez com que todas as séries fiscais, de 1994 para 1995, passassem por uma mudança importante, inevitável quando a relação entre a variável e o PIB tivesse um numerador originado das estatísticas fiscais do Tesouro Nacional ou do Banco Central. Assim, uma carga tributária da ordem de 30% do PIB caiu para aproximadamente 27%; uma dívida de 50% reduziu para 45% do PIB; e assim sucessivamente. Posteriormente, o IBGE divulgou nova revisão da série, porém com mudanças pouco relevantes. Assim, em muitos gráficos desta seção observamos uma variação relevante entre 1994 e 1995, que, na maioria das vezes, diz muito mais sobre questões contábeis e estatísticas do que a respeito de variações reais.

**Gráfico 8. Receita bruta governo central (% PIB)**

Fonte: Secretaria de Política Econômica (1991-1996) e Secretaria do Tesouro Nacional (1997-2022). Para 2023, a estimativa dos autores foi feita com base na quarta reprogramação orçamentária.

Um marco relevante para determinar essa trajetória é a Constituição Federal de 1988. Isso ocorreu não só pela introdução e cristalização de uma série de obrigações sociais, que pressionaram o destino do gasto público, mas também por ter viabilizado um movimento de descentralização de receitas para estados e municípios, sem que houvesse uma transferência de responsabilidades na mesma proporção. Como consequência, portanto, o Governo Federal precisava arrecadar mais, objetivo que foi levado a cabo por um processo que, de maneira geral, aconteceu em duas etapas. A primeira foi concentrada na primeira metade dos anos 1990 e a segunda ficou na conta do ajuste fiscal de 1999 e seus desdobramentos.

Na primeira delas, de 1991 a 1994, o aumento da receita se viabilizou de três maneiras principais: (i) criação do imposto provisório sobre movimentações financeiras (IPMF), que no futuro se transformaria na CPMF e em 1994 já arrecadava 1% do PIB; (ii) aumento na alíquota da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins), que gerou uma elevação importante na arrecadação; e, por fim, (iii) aumento na alíquota da Contribuição sobre o Lucro Líquido (CSLL), que também teve um impacto não desprezível na receita do governo.<sup>65</sup> Pode ser destacado ainda o efeito benéfico sobre a arrecadação resultante do fim da inflação elevada sobre a receita, que afetou estruturalmente a arrecadação com o lançamento do Plano Real.<sup>66</sup>

Na segunda etapa, no contexto do ajuste fiscal de 1999, novas mudanças tributárias foram introduzidas e contribuíram para novamente aumentar estruturalmente a arrecadação federal. Entre elas, se destacam um novo aumento na alíquota da Cofins, um aumento na alíquota da CPMF e a criação da Contribuição sobre Intervenção no Domínio Econômico (Cide).<sup>67</sup> Vale destacar também o aumento na

<sup>65</sup> A própria criação da CSLL, em 1988, pode ser considerada uma medida já com esse objetivo de elevação da receita federal.

<sup>66</sup> Em 1995, houve uma queda relevante na arrecadação, como pode ser visto no Gráfico 7, mas, na realidade, grande parte da explicação diz respeito à distorção estatística relacionada à revisão do PIB de 1995, como já discutido.

<sup>67</sup> A receita da Cofins foi de pouco menos de 2% do PIB em 1998. Com a elevação da sua alíquota, ela passou a ser de 3% do PIB já em 1999, oscilando em torno dos mesmos 3% nos últimos anos.

arrecadação com o imposto de renda (IR), de 1% do PIB, concentrado no segmento empresarial (modalidade pessoa jurídica – PJ).

É importante mencionar que durante esses dois períodos um padrão claramente observado foi a preferência governamental pela intervenção (criação e/ou majoração de alíquotas) nas contribuições. Isso não ocorreu por acaso: as contribuições, ao contrário dos impostos, não são compartilhadas com os outros entes da federação, o que, para o governo central, era uma grande vantagem comparativamente ao aumento de impostos como o IR ou o imposto sobre produtos industrializados (IPI), que são passíveis de partilha com estados e municípios.<sup>68</sup>

Depois dessas duas fases, a receita bruta ainda cresceu um pouco mais, atingindo um pico de 23% do PIB em 2008. Nesse período, basicamente a década de 2000, algumas tendências contribuíram para manter a arrecadação aquecida, como o intenso crescimento econômico da década e a maior formalização do mercado de trabalho. Foi apenas na década seguinte que a receita cedeu, em meio ao baixo crescimento econômico e à introdução de uma série de desonerações, mas ela conseguiu se manter sempre acima de 20% do PIB, com exceção do ano de 2020, afetado, naturalmente, pelos efeitos da pandemia de Covid-19.

Ao longo de todo o período, é importante destacar a evolução nos sistemas de arrecadação dos governos, o que vale não só para a esfera federal, mas também para alguns estados e municípios. Houve progressos tanto em pessoal quanto em relação ao uso da tecnologia. Houve, além disso, no segundo governo Lula, a criação da chamada Super-Receita, com base na unificação das máquinas de arrecadação da Receita Federal e do INSS, que contribuiu para modernizar a máquina arrecadadora deste último, inicialmente bastante aquém em termos de capacitação, comparativamente à Receita Federal.<sup>69</sup>

Voltando à carga tributária, vale mencionar que seu crescimento acentuado, como citado no início da seção, colocou a carga brasileira como uma das maiores entre os países emergentes. Por meio dos dados divulgados pelo Tesouro Nacional, a carga brasileira fica cerca de dez pontos percentuais acima da carga média

<sup>68</sup> Sobre essa partilha, vale destacar que ela foi iniciada ainda no governo militar, sobre as receitas do IR e do IPI, em favor do Fundo de Participação dos Estados e do Fundo de Participação dos Municípios. No governo Geisel, a partilha aumentou de 12% para 20% da receita desses dois impostos. No governo Figueiredo, passou para 28%; no início do governo Sarney, alcançou 30%; na Constituição de 1988, atingiu 44%, criando-se adicionalmente a transferência de 10% da arrecadação do IPI para compensar os estados por supostos incentivos concedidos às exportações. Além disso, 3% da arrecadação dos dois impostos foram destinados a fundos regionais de desenvolvimento (Nordeste, Norte e Centro-Oeste). Depois da Constituição, emendas elevaram essas transferências para 50%. Da metade que cabe à União, 18% dos dois impostos são aplicados obrigatoriamente em programas de educação. Além disso, 15% da receita líquida da União devem ser expendidos em saúde. Assim, na prática, o Governo Federal retém apenas cerca de 30% da arrecadação do IR e do IPI. Desse modo, o principal tributo arrecadatório da União, IR, teve essa função dramaticamente reduzida. Atualmente, quando o Governo Federal recorre ao IR para fins de ajuste fiscal, 70% da arrecadação transformam-se automaticamente em gastos dos estados, dos municípios e em despesas de educação e saúde, o que anula em grande parte o efeito contracionista do ajuste.

<sup>69</sup> A receita do INSS, especificamente, que no fim do primeiro governo Lula, em 2006, era de 5,1% do PIB, alcançou 5,8% do PIB oito anos depois, em 2014, no fim do primeiro governo Dilma Rousseff.

de países da América Latina. Por outra perspectiva, a carga brasileira fica bem próxima à média de países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), um grupo basicamente formado por países mais ricos.

Além disso, é importante dizer que esse crescimento, de certa forma desordenado, gerou uma carga tributária de pouca qualidade. Essa é uma crítica frequente ao sistema tributário brasileiro, que ficou muito concentrado na tributação sobre o consumo, em parcela pouco recomendada pela literatura de tributação ótima, tanto por aspectos de eficiência como por questões de desigualdade.<sup>70</sup> Não à toa, o debate sobre o sistema tributário e possíveis reformas ganhou bastante relevância nos últimos anos.

Vale ressaltar que no debate sobre a trajetória futura da receita um ponto relevante é a interpretação acerca da durabilidade ou não da receita tributária alcançada em 2022, que a nível federal em termos brutos foi não apenas 4,0% do PIB superior ao nível muito baixo de 2020, mas também 1,7% do PIB maior que o nível de 2019, antes da pandemia, além de 1,5% do PIB maior ao de 2021. Dada a queda esperada para 2023, um ponto crítico é saber se o nível de receita de 2022 poderá ser recuperado ou não.

## 5.2 A trajetória das transferências para estados e municípios

Parte do incremento da receita bruta do governo central nos últimos anos teve como consequência uma elevação nas transferências para estados e municípios. Isto é, ainda que o aumento da arrecadação do governo central tenha sido liderado pelas contribuições, com o objetivo de evitar a repartição, os governos locais aumentaram sua receita provinda de transferências, como mostra o Gráfico 9. Em números, as transferências passaram de 2,5% do PIB no início dos anos 1990 para um intervalo entre 3,4% e 4,0% do PIB entre 2010 e 2021, alcançando em torno de 4,5% recentemente.

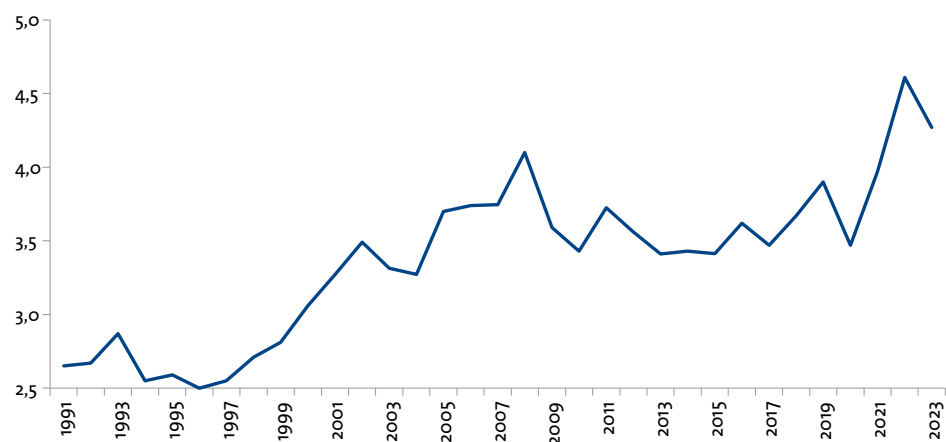
Com relação às transferências do governo central para governos locais, cabe destacar que o principal item, com larga vantagem, diz respeito aos fundos de participação (FPE e FPM). Esses fundos, previstos na Constituição Federal, representam mais de 70% das receitas distribuídas e são associados à arrecadação de alguns tributos. Outra rubrica importante é a de transferências relativas à exploração de recursos naturais, isto é, *royalties*.

No caso do FPE, ele é formado por 21,5% da arrecadação do IR e do IPI. Sua distribuição para os estados e para o Distrito Federal considera critérios como renda *per capita* e população, sempre como foco na redução de desigualdades.

<sup>70</sup> Vale reforçar novamente que um dos motivos para justificar essa deterioração do sistema tributário diz respeito à excessiva repartição da arrecadação do IR, que estimulou o Governo Federal a recorrer, diante de gastos crescentes, a tributos não partilháveis com estados e municípios. Ao mesmo tempo, a elevação que os estados promoveram nas alíquotas do ICMS sobre bases insuscetíveis de sonegação, caso da energia elétrica e das telecomunicações, contribuiu adicionalmente para formar o caráter regressivo da carga tributária brasileira.

Estados mais pobres, além de receber maiores parcelas do FPE, têm esse mecanismo como a principal fonte de recursos. Estados mais ricos recebem uma parcela bem menor. O estado de São Paulo, por exemplo, recebe menos de 1% do total distribuído. Já no caso do FPM, após a elevação promovida até 1993 pela Constituição de 1988, ele era formado por 22,5% da arrecadação do IR e do IPI e tinha como principais critérios de rateio as estimativas populacionais e de renda *per capita*. Sucessivas elevações promovidas pelo Congresso Nacional em anos posteriores, porém, levaram a alíquota para o atual nível de 24,75%, a ser incrementado para 25,5% até 2025.

**Gráfico 9. Transferências estados e municípios (% PIB)**



Fonte: Secretaria de Política Econômica (1991-1996) e Secretaria do Tesouro Nacional (1997-2022). Para 2023, a estimativa dos autores foi feita com base na quarta reprogramação orçamentária.

### 5.3 A evolução do gasto agregado

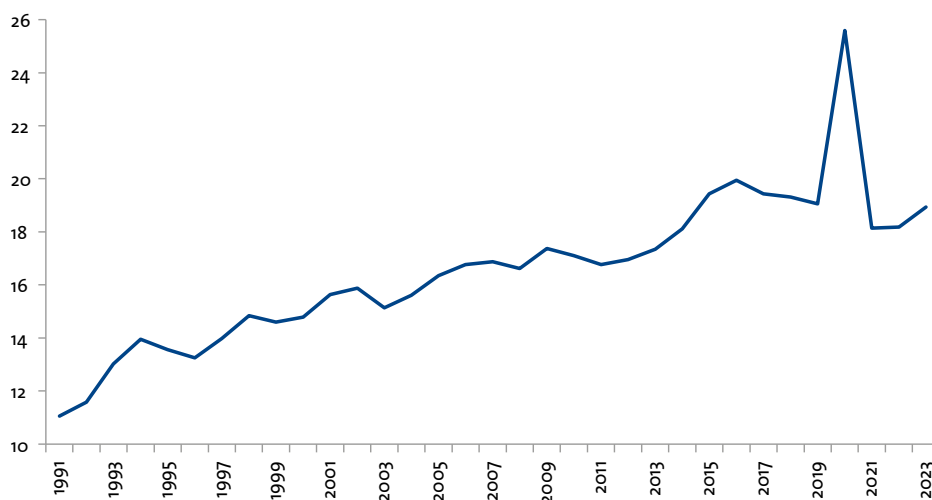
De maneira geral, como ressaltado anteriormente ao abordarmos a carga tributária, o gasto público apresenta uma tendência secular de elevação no país, com razões variadas, as quais já foram exploradas anteriormente. Agora, podemos focar um período mais curto, para o qual temos bases estatísticas mais confiáveis e precisas.

Voltamos, portanto, a 1991, ano em que se iniciou a série que temos disponível. Podemos verificar no Gráfico 10 que o gasto público federal do país apresenta tendência de crescimento desde então, até meados da década passada. Durante esse período, a despesa total, já líquida das transferências a estados e municípios, passou de 11,0% do PIB em 1991 para 18,2% do PIB em 2022, atingindo um pico de 25,6% em 2020 (ano de pandemia), ou um pico de 20,0% (em 2016) se considerarmos o pico para um ano típico.<sup>71</sup>

<sup>71</sup> Pires e Borges (2019), em um interessante trabalho sobre retrospecto fiscal longo, combinam diferentes bases para retroagir os dados de despesa federal sobre o PIB até 1986. O trabalho encontrou uma despesa de 12,7% do PIB em 1986.

O Gráfico 10 também nos permite verificar que esse crescimento foi praticamente constante ao longo desses trinta anos. Foram apenas sete anos de queda na relação despesa/PIB entre 1991 e 2016, data de adoção do teto de gastos. São eles: 1995 (efeito estatístico do aumento do PIB na revisão das contas nacionais), 1996 (tentativa de controle fiscal do governo FHC após o susto com a piora primária de 1995), 1999 (ajuste fiscal por ocasião da adoção do “tripé macroeconômico”), 2003 (ajuste do primeiro ano do governo Lula), 2008 e 2010 (anos de forte crescimento do PIB) e 2011 (esforço de contenção do primeiro ano do governo Dilma Rousseff). Vale notar, contudo, que em todos esses casos a trajetória de crescimento da relação gasto primário/PIB foi retomada posteriormente.

**Gráfico 10. Despesa primária governo central (% PIB)**



Fonte: Secretaria de Política Econômica (1991-1996) e Secretaria do Tesouro Nacional (1997-2022). Para 2023, a estimativa dos autores foi feita com base na quarta reprogramação orçamentária.

A evolução do gasto agregado durante esse período exibe alguns fatos dignos de nota. Um deles é que, em todos os períodos de governo até 2018, o gasto cresceu mais do que o PIB. Além disso, a média de crescimento anual real do gasto total foi de 4,1% no conjunto desses 32 anos, já computada a expectativa para 2023, uma taxa de expansão do gasto de quase duas vezes o crescimento do PIB médio no período, de 2,3% ao ano. A Tabela 5 apresenta esses dados.

A partir da Tabela 5, podemos também perceber que, com um mínimo de desagregação nas rubricas do gasto, o crescimento do gasto público foi liderado pela despesa previdenciária do INSS, com crescimento real médio de 5,2% ao ano ao longo desse período. Por outro lado, a despesa com pessoal cresceu “apenas” 2,0% ao ano, em média, taxa de expansão abaixo do crescimento do PIB.

**Tabela 5. Taxas de variação real do gasto primário: médias anuais (%)**

Composição	1992/94	1995/98	1999/02	2003/06	2007/10	2011/14	2015/18	2019/22	2023	Média
Pessoal	14,4	-1,0	4,4	1,3	4,1	-0,6	1,5	-4,1	1,3	2,0
INSS	16,9	4,9	5,0	7,5	3,4	3,3	4,2	0,4	4,1	5,2
Outras	3,8	9,0	2,7	5,1	8,0	7,1	-3,6	1,6	14,6	4,5
Total*	11,7	4,1	4,1	4,9	5,1	3,8	0,6	-0,1	7,5	4,1
PIB	3,4	2,5	2,3	3,5	4,6	2,3	-1,0	1,4	3,2	2,3

Fontes: Secretaria de Política Econômica (1991-1996) e Secretaria do Tesouro Nacional (1997-2022).

\* Exclui transferências a estados e municípios.

Deflator: Deflator do PIB.

Para 2023, estimativa dos autores, com base na terceira reprogramação orçamentária

Analisando por período, ainda com base nos números da Tabela 5, podemos destacar as marcas por cada governo. Começando pelo período de 1992 a 1994, verifica-se um crescimento das despesas muito acima do PIB, especialmente em pessoal e INSS, sendo que as demais despesas crescem apenas um pouco acima do PIB.

Entre 1995 e 2002, houve uma contenção nos gastos com pessoal, concentrada no primeiro governo FHC. Por outro lado, foi observado um expressivo crescimento das despesas com INSS e nas outras despesas, que começaram um longo ciclo de expansão. O saldo foi um aumento da despesa total também muito acima do crescimento do PIB.

Entre 2003 e 2010, identificou-se uma fase de maior crescimento do PIB. As despesas com INSS e as outras despesas cresceram a taxas elevadas, enquanto as despesas com pessoal tiveram elevação real mais moderada, inferior ao PIB e, com isso, reduziram sua participação em relação ao PIB.

No período de 2011 a 2014, o destaque foi um aumento real negativo do gasto com pessoal. Por outro lado, as despesas com INSS e, principalmente, as outras despesas tiveram um crescimento acima do PIB. As outras despesas, na verdade, cresceram a uma taxa de três vezes o crescimento do PIB.

Entre 2015 e 2018, houve uma quebra estrutural, devido à adoção do teto de gastos no fim de 2016, no contexto da mudança de governo por causa do *impeachment* de Dilma Rousseff. As despesas cresceram a uma taxa média de 0,6% ao ano, em termos reais, mas há que se lembrar que houve uma profunda recessão em 2015 e 2016, fazendo com que a variação média do PIB, no período, fosse negativa. Com isso, a relação do gasto total sobre o PIB voltou a aumentar.

Por fim, no período de 2019 a 2022, o gasto total ficou praticamente estável entre as pontas (lembrando que o ano de 2020 apresentou um gasto excepcional em razão da pandemia). Cabe chamar a atenção para o comportamento do gasto com pessoal, com queda acumulada, em termos reais, de 16% no triênio entre o ano-base de 2019 e o de 2022, levando essa relação do gasto com pessoal em relação ao PIB a voltar a decrescer significativamente.



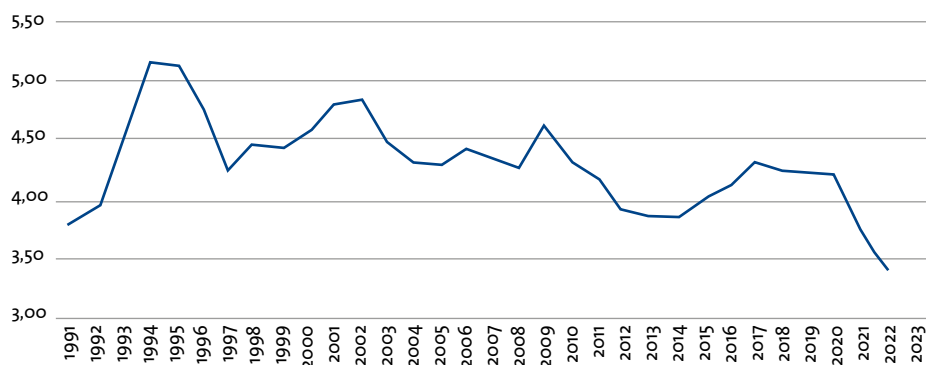
De maneira geral, quanto ao gasto agregado, ainda é importante destacar o elevado grau de sua rigidez, evidenciado por uma participação do gasto obrigatório que hoje em dia atinge mais de 90% da despesa federal total. Esse problema também se aplica em algum grau à maioria dos estados e municípios. O gasto obrigatório, concentrado em despesas previdenciárias e de pessoal e contando com inúmeras vinculações, se torna um calcanhar de Aquiles da gestão fiscal, sobretudo por dificultar esforços para, via diminuição de gastos, gerar superávits primários e melhorar a trajetória da dívida pública sobre o PIB. Nos últimos anos, também houve, como consequência desse elevado montante (e crescimento) da despesa obrigatória, uma redução considerável do gasto discricionário, incluindo o investimento público, como será visto em seguida.

#### 5.4 A despesa com pessoal

O comportamento da despesa com pessoal, que abrange os servidores ativos e inativos do RPPS, é um dos raros casos, entre as principais rubricas do gasto federal, de queda em relação ao PIB, como tendência ao longo do tempo, entre o começo e o fim da série da qual este artigo trata (Gráfico 11). A Tabela 6 compara o gasto com pessoal, de maneira desagregada, em dois momentos: em 1995, primeiro ano completo do Plano Real, e em 2022, último ano para o qual existem dados desagregados disponíveis.<sup>72</sup>

Em primeiro lugar, chama a atenção o valor total de 5,1% do PIB, em 1995, visto que a despesa passou a 3,4% do PIB em 2022, uma queda de 1,7 ponto percentual do PIB. Em segundo lugar, nessa comparação entre os anos de ponta, verifica-se queda tanto na despesa com ativos, de 2,6% do PIB para apenas 1,8%, como no gasto com inativos, de 2,1% para 1,5%. Houve queda em todas as subcategorias, com exceção do grupo “inativos do Legislativo e Judiciário”, cujo aumento acumulado, porém, foi de menos de 0,1% do PIB nesse intervalo de 27 anos.

**Gráfico 11. Despesa com pessoal (% PIB)**



Fonte: Elaboração própria.

Ver Apêndice 3.

<sup>72</sup> Há estatísticas disponíveis referentes à despesa de pessoal do começo da década de 1990, mas não com a desagregação da Tabela 6 – decomposição para a qual o primeiro ano disponível é de fato 1995.

**Tabela 6. Despesa com pessoal (% PIB)**

Composição	1995	2022
Ativos	2,63	1,77
Militares	0,55	0,35
Civis Executivo	1,68	1,04
Legislativo/Judiciário	0,40	0,38
Inativos	2,14	1,53
Militares	0,65	0,60
Civis Executivo	1,35	0,74
Legislativo/Judiciário	0,14	0,19
Soma	4,77	3,30
Militares	1,20	0,95
Civis Executivo	3,03	1,78
Legislativo/Judiciário	0,54	0,57
Outros	0,36	0,11
Total	5,13	3,41

Fonte: Ministério do Planejamento (Boletim Estatístico de Pessoal e Painel Estatístico de Pessoal).

Resumidamente, podemos sintetizar a evolução das despesas com pessoal ao longo do tempo, com base em períodos de governo. Começando pelo período de 1991 a 1994, houve um forte crescimento da despesa. Uma das razões é o efeito das mudanças constitucionais relacionadas ao Regime Jurídico da União (RJU), que, na prática, garantiram benefícios muito generosos aos funcionários públicos (aposentadorias de acordo com o último salário, por exemplo) e geraram um número elevado de aposentadorias precoces. Essas aposentadorias também tiveram inicialmente uma alta taxa de reposição, causando, portanto, além da alta no gasto com inativos, uma elevação na soma do gasto com ativos e inativos.

Depois desse período de crescimento mais acentuado do gasto com pessoal, nos períodos seguintes, houve uma tendência de estagnação, com alguns altos e baixos, durante pouco mais de duas décadas, até a forte queda observada a partir de 2019.

De 1995 a 1998, predominou uma fase denominada de “arrocho salarial”, na forma de reajustes nominais nulos ou inferiores à inflação. Entre 1999 e 2002, porém, depois de uma fase de contenção, o governo foi perdendo a capacidade de resistir às pressões do funcionalismo. Também havia a percepção de que algumas carreiras haviam ficado defasadas, causando uma recomposição em termos de salários e cargos.

Entre 2003 e 2006, o governo conseguiu manter uma política mais rígida em relação ao funcionalismo, beneficiando-se também de uma inflação inicial ainda elevada, que propiciou uma redução dos salários reais. Essa política foi, contudo, revertida no período seguinte, de 2007 a 2010, não só por meio dos aumentos

salariais, como também por meio da realização de concursos importantes e, consequentemente, de novas contratações.<sup>73</sup>

De 2011 a 2014, houve novamente uma fase mais dura em relação ao funcionalismo, com o gasto total com pessoal se reduzindo em termos reais. Uma das razões para isso é que o governo havia estabelecido uma pauta de aumentos nominais para quatro anos com base em uma expectativa de inflação que se mostrou inferior, *ex post*, diante da inflação efetivamente observada, de maneira que os aumentos nominais ficaram aquém do incremento dos preços.

Já entre 2015 e 2018, houve alguma recomposição dos salários, e o gasto real da rubrica avançou, em média, 1,5% ao ano. No agregado, não se tratou de um aumento elevado e, não fosse o crescimento negativo do PIB no período, o gasto com pessoal poderia ter até caído em relação ao PIB. Por fim, entre 2019 e 2022, houve um congelamento dos salários do funcionalismo, o que acabou causando uma forte redução real no gasto com pessoal e, por consequência, no gasto com pessoal sobre o PIB. Este, como vimos, alcançou a marca de 3,4% do PIB, a menor já observada nessa série.

Depois dessa análise cronológica sobre a despesa com pessoal, vale a pena evidenciar alguns aspectos gerais referentes ao gasto com inativos. Voltando à Tabela 6, podemos verificar que a queda da despesa total com inativos, de 2,1% para 1,5% do PIB, foi praticamente concentrada nos servidores civis do Executivo, cuja despesa passou de 1,4% para 0,7% do PIB. Ao mesmo tempo, a despesa com inativos militares ficou praticamente estável, grosso modo, na faixa de 0,6 a 0,7% do PIB. Isso reflete, em especial, a especificidade das regras de aposentadorias e pensões de militares. Destacamos duas: em primeiro lugar, militares se aposentam em idades inferiores, em média, em relação aos servidores civis.<sup>74</sup> Em segundo, eles têm um sistema de pensões muito mais generoso, que inclui, por exemplo, suas filhas, o que gera um peso desproporcional de pensionistas militares comparativamente ao peso das pensões nas demais categorias. Embora essas regras tenham sido modificadas no decorrer do tempo para os contingentes mais novos, permanece o efeito sobre a despesa associado ao respeito aos direitos adquiridos, fato que só se extinguirá com o passar das décadas. Ainda sobre a diferença entre militares e civis, um dado relevante se refere à relação da despesa inativos/ativos, que atingia, em 2022, o valor de 1,71 para militares e de 0,65 para civis, nesse caso somando o Executivo, o Legislativo e o Judiciário. Ou seja, há, no caso dos militares, um efeito relativo do estoque de inativos muito maior do que o observado no caso dos civis.

<sup>73</sup> Cabe ressaltar que nos quatro anos do segundo governo Lula houve um crescimento importante da despesa com pessoal, apesar de a rubrica ter cedido de 4,4% para 4,3% do PIB devido ao acentuado crescimento da economia.

<sup>74</sup> Tecnicamente, os militares não se aposentam, e sim passam para a reserva, podendo, em teoria, ser convocados a qualquer momento pelas Forças Armadas, ainda que, na prática, essa convocação seja bastante rara.

Por fim, vale notar que, ao longo do tempo, foram implementadas medidas para reduzir a pressão do gasto com inativos do RPPS. Não é objetivo deste texto fazer uma análise extensa sobre esse ponto, mas é importante mencionar que essa despesa poderia ser mais alta caso pequenas reformas não tivessem sido implementadas por diferentes governos ao longo dos últimos trinta anos. Entre elas, destacamos: (i) a aprovação da figura do teto do funcionalismo, nos anos 1990; (ii) a introdução da taxa dos inativos, a partir da reforma previdenciária do primeiro governo Lula; (iii) a aprovação da Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público (Funpresp), no primeiro governo Dilma; e (iv) o aumento na taxa dos inativos realizado no governo Bolsonaro. Muitas dessas ações atuarão ao longo do tempo, com benefícios ainda a se materializar. Apesar disso, vale notar que ainda poderão ser necessárias novas medidas, no futuro, caso o objetivo seja manter o gasto com inativos e pessoal sob maior controle nas próximas décadas, com destaque para a necessidade de implementar uma efetiva reforma administrativa no âmbito do funcionalismo.

## 5.5 O gasto do INSS

O gasto com o INSS, que inclui aposentadorias, pensões por morte e outros benefícios (como auxílio-doença), que são pagos a antigos trabalhadores do setor privado, representa a maior fatia do gasto primário da União há vários anos. Além disso, ele cresce mais que os demais gastos, como visto na Tabela 5: o crescimento real médio das despesas com o INSS entre 1992 e 2023 foi de 5,2% ao ano, ante 4,1% ao ano do gasto total e 2,3% ao ano do PIB. Assim, dados seu tamanho e sua taxa de crescimento, percebe-se a relevância dessa categoria da despesa para as contas públicas em geral.

A elevação do gasto com aposentadorias é um fenômeno mundial, baseado na evolução demográfica das populações, especificamente no envelhecimento populacional.<sup>75</sup> Os sistemas previdenciários de diversos países se defrontam há muito tempo com as necessidades de adaptação diante dessas tendências demográficas. Não só a maior longevidade da população passa a ser um desafio, como também as menores taxas de fecundidade. Se há alguns anos essas tendências eram mais presentes em países desenvolvidos, o fato é que agora elas estão presentes em quase todos os países do mundo.

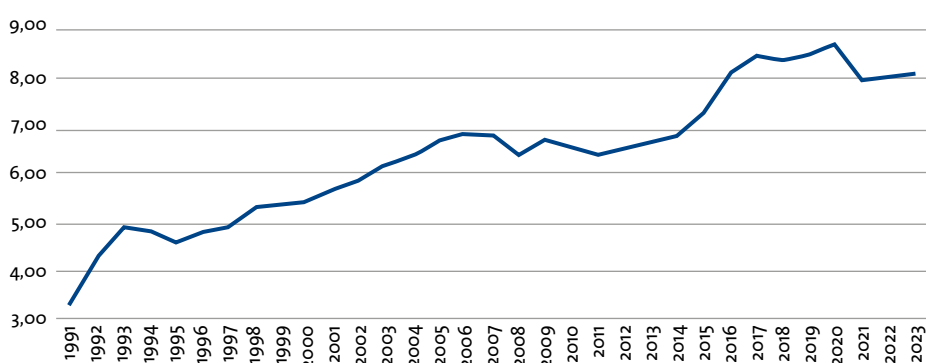
No Brasil, as questões previdenciárias são debatidas há muito tempo. Tendências demográficas mudam apenas lentamente e, por causa disso, é difícil haver grandes surpresas de tempos em tempos. Desde os anos 1990, pelo menos, os maiores especialistas no tema já não tinham dúvidas a respeito da necessidade de uma reforma previdenciária no país. Infelizmente, na maioria das vezes, um debate que deveria ser mais objetivo e realista tornou-se ideologizado, impedindo

<sup>75</sup> Holzmann e Hinz (2005) tratam dos efeitos fiscais do envelhecimento populacional associados ao peso das despesas previdenciárias.

muitas vezes que avanços mais substanciais fossem feitos. O resultado é que o país demorou a fazer as reformas necessárias, permitindo que o gasto com essa rubrica continuasse subindo vigorosamente.

As taxas anuais de crescimento real do gasto com o INSS levaram o gasto a passar de 3,4% do PIB em 1991 para 8,1% do PIB em 2023 (Gráfico 12). Para esses gastos, existe uma base mais antiga, sendo possível retroagir até os anos 1980. Nota-se que em 1988, por exemplo, essa despesa alcançava 2,5% do PIB. Percebe-se, portanto, que o gasto com INSS cresceu mais do que três vezes em 35 anos, em uma fase em que o envelhecimento da população mal havia começado.

**Gráfico 12. Despesa com INSS (% PIB)**



Fonte: Elaboração própria.

Ver Apêndice 3.

Além das tendências mundiais de envelhecimento e redução de fecundidade, o sistema previdenciário brasileiro sofreu com particularidades específicas, que acentuaram a pressão sobre o gasto. Trata-se de um conjunto de regras generosas, que incluem aposentadorias precoces e valores dos benefícios elevados comparativamente às contribuições feitas ao sistema. Como forma de exemplo, destacaremos três pontos em particular: as aposentadorias por tempo de contribuição, os impactos do salário mínimo e os benefícios rurais.

Um dos maiores exemplos sobre a generosidade das regras para aposentadoria no Brasil foi a existência, por décadas, da modalidade de aposentadoria por tempo de serviço (tema que acabou sendo atacado a contento somente com a reforma de 2019). Por meio dessa modalidade, trabalhadores homens e mulheres podiam se aposentar com 35 e 30 anos, respectivamente, de esforço contributivo, sem a necessidade de uma idade mínima. A existência dessa modalidade foi uma das principais razões para o aumento da despesa com INSS ao longo do tempo nas últimas décadas. Em termos numéricos, é uma modalidade que em 2021, conforme o último Anuário Estatístico da Previdência Social, representava 22% do quantitativo dos benefícios previdenciários emitidos e 34% do valor desses benefícios. Esses benefícios, em regra, foram concedidos a idades muito precoces, comparativamente ao padrão mundial e, além disso, com valores mais elevados do que os benefícios concedidos pela modalidade de idade mínima. A Tabela 7

ajuda a ilustrar esse ponto: em 2018, antes da reforma previdenciária de 2019, por exemplo, as aposentadorias por idade foram concedidas a uma idade média de 61 anos, enquanto as aposentadorias por tempo de contribuição foram concedidas a uma idade média de 54 anos. Ou seja, uma diferença de sete anos.

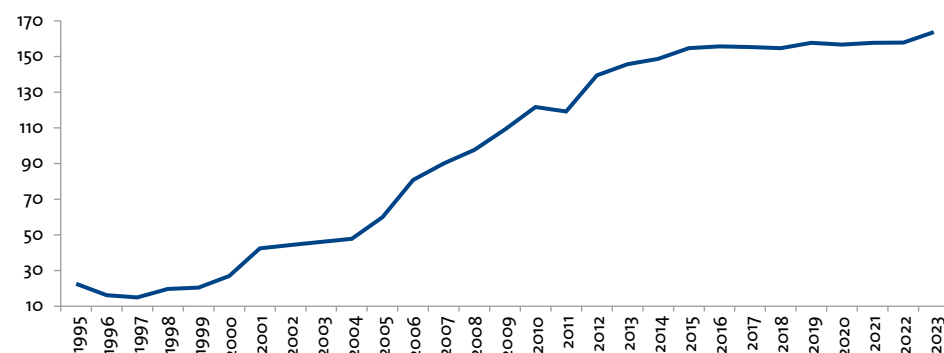
**Tabela 7. Idade média na concessão da aposentadoria em 2018, antes da reforma da previdência (anos)**

Discriminação		Idade	Tempo de contribuição	Idade e tempo de contribuição
Urbana	Homens	66	55	59
	Mulheres	62	53	58
	Total	63	54	59
Rural	Homens	61	55	61
	Mulheres	57	52	57
	Total	58	55	58
Total	Homens	63	55	60
	Mulheres	59	53	58
	Total	61	54	59

Fonte: Boletim Estatístico da Previdência Social.

O segundo fator de pressão diz respeito ao salário mínimo. Desde a Constituição Federal de 1988, que definiu o valor nacional do salário mínimo como piso previdenciário, sua dinâmica passou a ter um impacto considerável nos gastos com INSS, pois mais de 60% dos benefícios têm o valor de um salário mínimo, o que corresponde a 40% da despesa total. Isso significa que, para cada 1% de aumento real do salário mínimo, tem-se a elevação em torno de 0,4% da despesa total com o INSS. Nesse contexto, o significativo aumento da variável nas últimas décadas, em especial relacionado à política de valorização do salário mínimo dos governos Lula e Dilma, teve como uma das consequências um impacto relevante na evolução das despesas do INSS. O Gráfico 13, ilustrando esse ponto, mostra que, desde 1995, a variação real do indicador foi de mais de 160%, com a maior elevação observada na década de 2000.

**Gráfico 13. Variação real acumulada do salário mínimo no mês do reajuste (%)**



Fonte: Elaboração própria. A variação acumulada toma como ponto de referência inicial o mês do último reajuste de 1994 (setembro).

Deflator: INPC.

Outra explicação para o aumento das despesas previdenciárias no Brasil é a regra diferenciada de concessão de benefício a quem se aposenta no meio rural. A rigor, o número de benefícios concedidos a trabalhadores rurais, apesar de relativamente pequeno no início, cresceu a taxas bastante elevadas no começo dos anos 1990. Ao mesmo tempo, a Constituição de 1988 dobrou o piso dos benefícios, de meio para um salário mínimo, enquanto, como visto anteriormente, este também se elevou consideravelmente. Hoje, os benefícios rurais alcançam cerca de 10 milhões de pessoas, o que os torna um componente relevante do gasto total.

A Tabela 8 apresenta, a título ilustrativo, dados a respeito das taxas de variação média anual dos benefícios previdenciários por década. Nota-se uma redução, década a década, na taxa global de crescimento dos benefícios. Por outro lado, também é possível perceber que a taxa média da última década ainda é elevada, em 2,5% ao ano.<sup>76</sup>

**Tabela 8. Taxa de variação média anual dos benefícios previdenciários, por década (% a.a.)**

Composição	1980/90	1990/00	2000/10	2010/21
Aposentadoria	5,4	6,1	3,1	3,0
Idade	5,6	7,3	3,4	3,3
Tempo contribuição	6,5	8,7	3,0	3,8
Invalidez	4,5	1,2	2,6	0,9
Pensões	6,9	3,8	2,6	1,8
Outros	-1,2	-3,2	9,5	-1,9
Total	5,2	4,9	3,2	2,5
PIB	1,6	2,6	3,7	0,7

Fonte: Anuário Estatístico da Previdência Social, vários anos. Para o PIB, IBGE.

Por fim, é importante dizer que muitas das distorções apresentadas, além de algumas outras, foram corrigidas na reforma previdenciária realizada em 2019. Contudo, cabe lembrar que a reforma ameniza a tendência, mas o gasto com INSS seguirá sendo pressionado. Além disso, muitas distorções não foram resolvidas em 2019, o que sugere que novas reformas deverão ser realizadas no futuro.<sup>77</sup>

## 5.6 As outras despesas

As outras despesas abrangem o restante das despesas federais não tratadas até aqui (pessoal e INSS). Para compreender o tamanho dessa conta, tomemos o

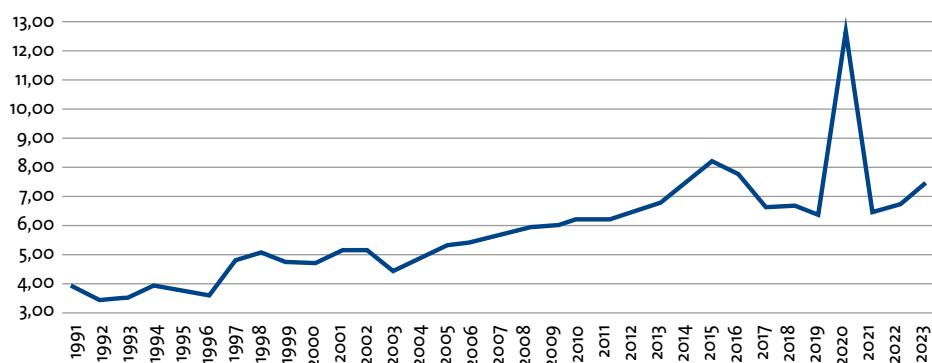
<sup>76</sup> A queda da velocidade de crescimento reflete basicamente duas coisas: (i) a dinâmica dos benefícios rurais, em que as aposentadorias por idade simplesmente dobraram entre 1991 e 1994 devido aos efeitos da regulamentação previdenciária na lei, em 1991, da Nova Constituição de 1988, dobrando o piso previdenciário rural – salto que obviamente não se repetiu posteriormente; e (ii) a aprovação do fator previdenciário pelo governo Fernando Henrique Cardoso, inibindo a trajetória de crescimento das aposentadorias por tempo de contribuição.

<sup>77</sup> Para o leitor que desejar se aprofundar nas questões previdenciárias no Brasil, Oliveira e Beltrão (1989), Giambiagi (2007), Tafner, Botelho e Erbisti (2015) e Tafner e Nery (2019) são referências importantes.

gasto esperado de 2023 como um exemplo: neste ano, a despesa total deverá ser de 18,9% do PIB; a despesa com pessoal, de 3,3% do PIB; e a despesa com INSS, de 8,1% do PIB. Isso significa que as outras despesas equivalem a 7,5% do PIB. Outra forma de ver a questão é verificar a participação relativa: ainda com os números de 2023, percebe-se que as despesas com pessoal e INSS representam, em conjunto, 61% da despesa primária total. O restante, portanto, que equivale a 39% da despesa primária total, é destinado às outras despesas, que englobam rubricas tão diferentes, tais como seguro-desemprego e abono salarial, subsídios, saúde, educação e investimentos. É esse grupo tão diverso que será tratado neste momento.

A “fotografia” das outras despesas em 2023 não revela sua trajetória nas últimas décadas, que é apresentada no Gráfico 14. Partindo de 1991, quando o montante das outras despesas representava 3,9% do PIB, esse volume foi aumentando, chegando a 4,8% do PIB em 1997, 5,9% do PIB em 2008 e 7,5% do PIB em 2023. No meio do percurso, chegou a alcançar valores ainda maiores, como os 8,2% do PIB de 2015 ou os 12,7% do PIB em 2020, anos que tiveram, cada um à sua maneira, eventos de caráter mais excepcional, notadamente o último, devido às consequências econômicas da pandemia.

**Gráfico 14. Outras despesas (% PIB)**



Fonte: Elaboração própria.

Ver Apêndice 3.

Voltemos à já apresentada Tabela 5, que exhibe as taxas de crescimento anual médio por períodos de governo para apontar alguns aspectos interessantes da trajetória das outras despesas. Em primeiro lugar, como visão geral, percebe-se que em todo o período (de 1991 a 2023) as outras despesas, que não pessoal e INSS, cresceram em média 4,5% em termos reais por ano, uma taxa acima do crescimento total das despesas e que ficou quase duas vezes maior do que a taxa média do crescimento do PIB no período (2,3% ao ano). Além disso, verifica-se que as taxas de crescimento das outras despesas tiveram bastante volatilidade: alcançaram 9,0% ao ano entre 1995 e 1998, 8,0% ao ano entre 2007 e 2010 e 7,1% ao ano entre 2011 e 2014. Por outro lado, cresceram 2,7% ao ano entre 1999 e 2002, 1,6% ao ano entre 2019 e 2022



e 3,6% ao ano entre 2015 e 2018. Aliás, vale dizer que o único período em que as outras despesas não cresceram mais do que o PIB foi entre 2015 e 2018.

A Tabela 9 apresenta as outras despesas, de maneira desagregada, a partir de 2008. Escolheu-se esse período porque nele existe a maior desagregação possível dos dados, conforme as estatísticas oficiais. Durante essa janela temporal, as outras despesas passaram de 5,9% para 7,5% do PIB, mas, além dessa elevação, houve comportamentos bastante diferentes entre as principais rubricas. As que mais contribuíram, em termos absolutos, para o aumento do total foram itens dos gastos sociais: Bolsa Família (aumentando 1,2 p.p. do PIB), Loas (0,4 p.p.) e Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica e de Valorização dos Profissionais da Educação (Fundeb) (0,3 p.p.). Os gastos chamados de “créditos extraordinários” tiveram uma elevação forte no conjunto do triênio 2020-2022, em decorrência da pandemia, pois os auxílios foram classificados nessa rubrica e tendem a voltar para próximo de zero a partir de 2023. Por outro lado, a maior queda de participação se deveu às despesas discricionárias, que caíram 0,8 ponto percentual de PIB. Vale lembrar que é nessa rubrica que estão classificados os investimentos, que também sofreram cortes severos em diversos anos.

A evolução das outras despesas reflete, portanto, duas tendências gerais. A primeira é que há um aumento com os gastos sociais para além das despesas do INSS, incluindo diferentes modalidades de assistência social, gastos com saúde e educação, entre outros. A segunda tendência é que, para evitar um aumento ainda maior na despesa global, os cortes recaíram sobre gastos não obrigatórios, as chamadas despesas discricionárias. Esse movimento ficou ainda mais intenso após a implementação do teto de gastos em 2016, notadamente até 2021, antes dos gastos eleitorais de 2022. Por fim, é importante mencionar que esse quadro sofrerá alteração a partir de 2023: por um lado, os gastos sociais avançarão ainda mais, liderados pelo aumento do Bolsa Família iniciado (na rubrica então de “Auxílio Brasil”), provisoriamente, em 2022 e mantido como permanente pelo novo governo em 2023. Por outro lado, os gastos discricionários serão parcialmente recompostos, uma vez que o espaço aberto inicialmente pela PEC de Transição foi significativo. O grande desafio, nesse contexto de gastos expressivamente mais elevados, será conseguir equilibrar as contas nos próximos anos.

Outro desafio que merece ser citado se relaciona com a qualidade dos gastos e especificamente com um problema que tem sido observado recentemente e diz respeito às emendas parlamentares. O cenário atual é caracterizado por um contexto político de fortalecimento recente do Congresso, cuja consequência é o aumento da descentralização de recursos por meio das emendas parlamentares. Estas, porém, não obedecem a critérios claros de prioridade, eficácia e integração. Assim, enquanto convive-se com uma situação de penúria em muitas áreas do gasto público, há também um gasto recorrente de – literalmente – dezenas de bilhões de reais feito todo ano para pequenas obras ou dotações, sem qualquer lógica sob a ótica das políticas públicas nacionais. No conjunto, tal arranjo gera um desperdício de recursos

em larga escala, em um sistema que se assemelha à dissipação de energia no campo da física: gasta-se muito – dinheiro ou energia – sem maiores resultados concretos.

**Tabela 9. Composição das "outras despesas" (% PIB)**

<b>Composição</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Abono e seguro-desemprego	0,66	0,81	0,77	0,78	0,81	0,83	0,93	0,79
Loas	0,52	0,57	0,58	0,58	0,61	0,64	0,67	0,71
Subsídios e subvenções	0,11	0,08	0,12	0,15	0,16	0,11	0,08	0,89
Fundeb	0,10	0,15	0,14	0,21	0,22	0,17	0,19	0,22
Lei Kandir	0,17	0,12	0,10	0,09	0,08	0,04	0,07	0,07
Legislativo/Judiciário	0,18	0,16	0,17	0,16	0,17	0,16	0,18	0,20
Sentenças judiciais	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06	0,08	0,16
Créditos extraordinários	0,14	0,08	0,22	0,12	0,06	0,12	0,07	0,10
Conta desenvolvim. energético	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,15	0,16	0,02
Compensações RGPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,17	0,31	0,42
Complementação FGTS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0,28
Fundo Constitucional DF	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,12
Apoio financeiro estados/mun.	0,00	0,06	0,03	0,00	0,00	0,03	0,03	0,00
Fies	0,00	0,00	0,02	0,04	0,07	0,09	0,11	0,10
Financiamento camp. eleitorais	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bolsa Família/Auxílio Brasil	0,35	0,35	0,34	0,39	0,44	0,46	0,46	0,45
Desp. obrigatórias saúde/educ.	1,20	1,23	1,19	1,24	1,26	1,20	1,28	1,29
Outras despesas obrigatórias	0,10	0,22	0,25	0,21	0,22	0,24	0,26	0,24
Despesas discricionárias	2,34	2,12	2,22	2,14	2,24	2,31	2,52	2,12
<b>Total</b>	<b>5,94</b>	<b>6,02</b>	<b>6,21</b>	<b>6,18</b>	<b>6,46</b>	<b>6,80</b>	<b>7,44</b>	<b>8,18</b>
<b>Composição</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Abono e seguro-desemprego	0,89	0,83	0,76	0,75	0,78	0,52	0,65	0,68
Loas	0,78	0,82	0,80	0,81	0,82	0,76	0,80	0,87
Subsídios e subvenções	0,38	0,28	0,23	0,15	0,27	0,08	0,15	0,21
Fundeb	0,22	0,20	0,20	0,21	0,20	0,25	0,33	0,36
Lei Kandir	0,09	0,06	0,03	0,00	0,04	0,05	0,04	0,04
Legislativo/Judiciário	0,21	0,18	0,19	0,17	0,15	0,12	0,15	0,19
Sentenças judiciais	0,16	0,16	0,20	0,21	0,30	0,21	0,18	0,23
Créditos extraordinários	0,06	0,01	0,08	0,05	5,65	1,32	0,48	0,05
Conta desenvolvim. energético	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Compensações RGPS	0,28	0,21	0,19	0,14	0,12	0,08	0,03	0,00
Complementação FGTS	0,09	0,08	0,07	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00
Fundo Constitucional DF	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02	0,04
Apoio financeiro estados/mun.	0,05	0,00	0,00	0,00	1,03	0,00	0,06	0,11
Fies	0,11	0,09	0,04	0,03	0,00	-0,02	0,01	0,01
Financiamento camp. eleitorais	0,00	0,00	0,02	0,00	0,03	0,00	0,05	0,00
Bolsa Família/Auxílio Brasil	0,46	0,43	0,43	0,45	0,25	0,29	0,89	1,57
Desp. obrigatórias saúde/educ.	1,36	1,23	1,27	1,25	1,26	1,13	1,11	1,27
Outras despesas obrigatórias	0,31	0,28	0,31	0,26	0,30	0,26	0,25	0,27
Despesas discricionárias	2,27	1,78	1,85	1,76	1,42	1,40	1,53	1,57
<b>Total</b>	<b>7,74</b>	<b>6,66</b>	<b>6,69</b>	<b>6,33</b>	<b>12,65</b>	<b>6,47</b>	<b>6,73</b>	<b>7,47</b>

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional.

Para 2023, estimativa dos autores, com base na quarta reprogramação orçamentária

## 5.7 A situação de estados e municípios

Embora nosso foco principal aqui esteja direcionado às contas públicas federais, é importante também apresentar um sumário das finanças públicas dos governos locais, englobando estados e municípios. Afinal, em muitos episódios da história fiscal recente, a União precisou intervir nas contas públicas regionais, seja por meio de assunção e/ou renegociação de dívidas, ou de formulação de pacotes de ajuda. Ou seja, em última análise, o que ocorre em nível regional também causa impacto nas contas federais.

Antes disso, há, contudo, que se destacar dois pontos importantes. Em primeiro lugar, há muita heterogeneidade entre os estados e entre os municípios brasileiros. No caso dos estados, por exemplo, existem aqueles mais ricos e industrializados, cuja arrecadação se baseia fundamentalmente nas receitas próprias, e aqueles menos desenvolvidos, que dependem quase exclusivamente das transferências da União. Já no caso dos municípios, as disparidades são ainda maiores: dos 5.570 municípios do país, 1.253 (22% do total) têm menos de 5 mil habitantes. Estes dependem tão somente das transferências da União e de seus estados. Por outro lado, as capitais e outros grandes municípios têm sua receita majoritariamente ligada à arrecadação própria, por meio de impostos, como o imposto sobre serviços (ISS) e o imposto predial e territorial urbano (IPTU). Dadas essas heterogeneidades, seria impossível tratar das finanças de estados e municípios em um curto espaço levando em conta todas essas nuances. Desse modo, o objetivo aqui é apenas apresentar sucintamente os principais movimentos nas contas dos governos locais de maneira agregada.

O segundo ponto importante é que, com relação ao gasto, há um grande peso da despesa com pessoal, tanto para estados como para municípios. Essa participação passa, em média, da metade dos seus respectivos orçamentos. Esses números não surpreendem, uma vez que governos locais são grandes prestadores de serviços essenciais à população, como educação, segurança pública e saúde. Tais serviços se caracterizam por serem intensivos em trabalho, o que justifica, portanto, que estados e municípios empreguem um grande número de professores, policiais, bombeiros e médicos, entre outros, gastando parcela elevada de seu orçamento com pessoal. Em números, o quadro do funcionalismo é o seguinte: o Brasil tem cerca de 11,4 milhões de funcionários públicos, mas somente 1,2 milhão (pouco mais de 10%) está vinculado à União.<sup>78</sup> Isso significa, portanto, que quase 90% do total (ou seja, 10,2 milhões de pessoas) se referem a funcionários públicos de estados e municípios distribuídos pelo país.

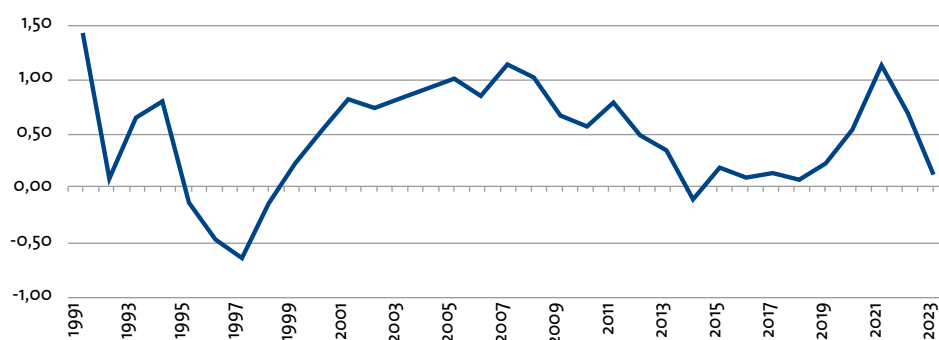
Tendo em vista esses aspectos, passamos a uma análise do que ocorreu com as finanças de estados e municípios nas últimas décadas. O Gráfico 15 apresenta os números relativos ao resultado primário de estados e municípios desde 1991. Pode ser percebido que, em grandes linhas, as tendências são parecidas com aquela já observada para o Governo Federal. Entre 1991 e 1994,

<sup>78</sup> Fonte: Atlas do Estado Brasileiro – Ipea.

os resultados primários foram superavitários. Já na segunda metade da década de 1990, os resultados primários foram deficitários. A partir de 1999, houve uma longa sequência de resultados positivos, que passou por toda a década de 2000 e durou até 2013, embora tenha perdido força aproximadamente a partir de 2008. De 2014 a 2019, os números ficaram próximos a zero e, a partir de 2020, observou-se uma melhoria substancial.

Uma diferença mais relevante em relação aos números da União pode ser observada na segunda metade dos anos 2010. Enquanto a União passava a apresentar déficits primários a partir de meados de 2010, os governos locais apenas reduziam seu superávit primário, tendo apresentado déficit apenas no ano de 2014. Uma das razões para isso, contudo, diz respeito à capacidade de financiamento diferenciada, que permite ao Governo Federal operar com déficit com maior facilidade. Os resultados não deficitários dos governos regionais, contudo, não significam que não tenham passado por uma situação fiscal bastante delicada, recebendo, inclusive, bastante ajuda do Governo Federal. A rigor, vários entes ficaram sem recursos para o pagamento de despesas, incluindo salários. Os casos mais críticos receberam muita atenção na mídia, por exemplo os estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul. Outra diferença marcante diz respeito a 2020, mas esse foi um ano bem atípico: a União, com capacidade de emissão de dívida, se endividou para financiar diversos programas para aliviar as consequências da pandemia, incluindo o repasse de recursos aos governos locais, que, por essa razão, conseguiram manter as contas em equilíbrio.

**Gráfico 15. Resultado primário estados e municípios (% PIB)**



Fonte: Banco Central. Para 2023, projeção dos autores.

De maneira geral, analisando o período mais recente, portanto, pode-se dizer que estados e municípios passaram por uma fase de contas equilibradas ao longo da década de 2000. A partir daí, três fatores contribuíram para a deterioração de suas finanças públicas: a desaceleração do crescimento econômico (e a recessão de 2015 e 2016); a rigidez das despesas, que haviam sido aumentadas no período da “bonança”, em especial os gastos com funcionalismo; e o relaxamento do arcabouço institucional, que antes restringia operações de crédito e determinava

uma limitação para certos gastos (exemplo: pessoal).<sup>79</sup> Assim, o resumo é que, no início dos anos 2010, a receita parou de crescer, mas os gastos se mantiveram elevados. Tal combinação ocasionou uma grave crise, em meados da década passada, que só foi contornada depois de relevante ajuda da União e de algum tempo para que o PIB e as receitas se recuperassem.

No auge da crise dos governos locais, em meados da década de 2010, o Governo Federal precisou agir e, no início, as medidas tiveram um caráter essencialmente emergencial. Logo em 2016, a dívida dos estados com a União foi estendida por vinte anos, com certo período de carência no curto prazo. Naquele período, também foi criado o regime de recuperação fiscal (RRF), um pacote feito sob medida para estados em situação mais vulnerável. Esses dois programas previam contrapartidas, tentando extrair algum compromisso dos entes beneficiados em prol de um ajuste estrutural no médio prazo. Contudo, na realidade, essas contrapartidas pouco funcionaram. Ademais, no caso do RRF, somente o Rio de Janeiro aderiu inicialmente, embora alguns entes tenham obtido, por vias judiciais, as vantagens estabelecidas no regime.

Além desses dois programas, ainda no governo Temer, ocorreram em paralelo algumas melhorias institucionais na agenda de finanças subnacionais. Uma delas diz respeito à reformulação da classificação de risco do Tesouro (a Capag), juntamente com a redefinição do processo de concessão de garantias pela União. A criação do *Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais*, publicação anual do Tesouro que teve início em 2016, também foi uma inovação importante para fomentar a transparência e *accountability* das finanças públicas estaduais, estimulando o debate e, conseqüentemente, a elaboração de novos diagnósticos e soluções.

Passado o pior momento da crise, seja por causa das medidas de alívio ou pela volta do crescimento econômico, ainda que modesto, durante o governo Bolsonaro, o Tesouro Nacional objetivou aprofundar o ajuste estrutural dos estados e municípios. Inicialmente, discutiu-se o chamado Plano Mansueto, um programa para concessão de crédito para estados que tinha as contrapartidas como figura central. Em novembro de 2019, o Plano Mais Brasil foi apresentado, gerando inovações em diversas frentes, desde vinculações até regras para concessão de empréstimos e garantias. Em 2020, contudo, essas discussões também ficaram em segundo plano devido à pandemia. A grave crise econômica exigia novamente medidas conjunturais e urgentes e, nesse caso, destaca-se a já mencionada transferência de recursos do Governo Federal para os governos subnacionais, realizada por meio da Lei Complementar (LC) 173, que exigiu, em troca, a proibição de aumentos salariais e novas contratações até o fim de 2021.

Já em 2021, algumas medidas foram implementadas por meio da LC 178 e da EC 109. A primeira criou programa para empréstimos, baseada no Plano

<sup>79</sup> Tratamos disso na seção 2.

Mansueto, atualizou o RRF e adotou medidas pró-transparência e harmonização das contas públicas, incluindo a redefinição do conceito de despesa de pessoal da LRF. A EC 109, por sua vez, instituiu o estado de emergência fiscal, permitindo a estados e municípios o acionamento de gatilhos automáticos de ajuste fiscal a partir de determinadas condições. É importante notar que, ao longo desse período, além das adotadas em Brasília, alguns entes também realizaram suas próprias reformas, especialmente a previdenciária. Há casos interessantes de evidentes melhorias de gestão, como os do Rio Grande do Sul, Goiás e Alagoas.<sup>80</sup>

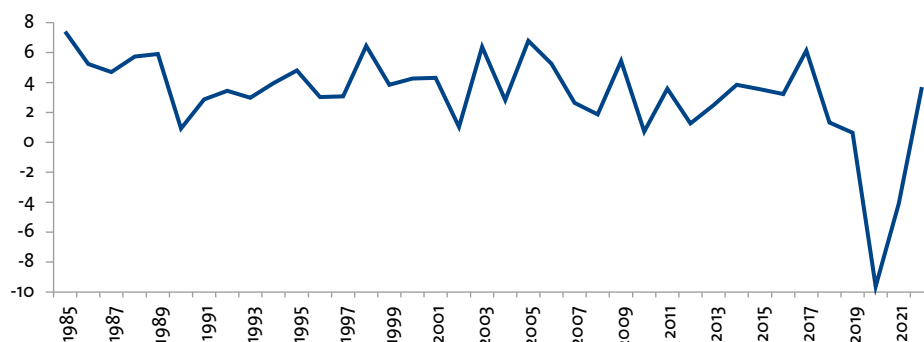
Por fim, em 2022, o Governo Federal promoveu um revés nessa agenda. No contexto eleitoral, quando precisava aumentar a aprovação para tentar a reeleição, o governo promoveu mudanças em diferentes impostos, incluindo o ICMS, especialmente para combustíveis, com o objetivo de reduzir os preços ao consumidor. Essa medida causou uma reversão na tendência de arrecadação de muitos entes já em 2022, acentuando-se em 2023 e com impactos ainda a vigorar no futuro. Assim, é possível dizer que se tinha chegado, no começo da década de 2020, a uma situação fiscal mais favorável para os governos locais, prejudicada depois, porém, pelas medidas citadas, adotadas no contexto eleitoral de 2022.

## 5.8 A despesa de juros

A despesa do governo com juros da dívida é um tema frequente nas discussões fiscais no país. Isso ocorre porque, em meio a restrições fiscais, o argumento de que o governo deveria reduzir a fatia de juros, direcionando os gastos para políticas públicas, é sedutor. O que esse argumento esconde, entretanto, é que o gasto com juros não é uma opção do governo, e sim uma consequência de acordos firmados no passado. Além disso, no caso de uma eventual suspensão unilateral dos pagamentos, as consequências poderiam ser bastante danosas para a economia do país.

Uma das razões para a existência desse tipo de discussão é o elevado nível da despesa com juros no país. O Gráfico 16 apresenta a evolução do gasto com juro real em percentual do PIB desde 1985. Apesar da volatilidade, os valores giram em torno de uma média significativa, de mais de 3% do PIB. Esse montante, como vimos em seções anteriores, é equivalente ao gasto com uma série de políticas públicas. É, por exemplo, mais que o dobro do gasto discricionário de 2022. Aqui consideramos a despesa com juros reais porque a despesa com juros nominais nos anos anteriores a 1995 implicaria uma distorção comparativa relevante, dado o escasso significado econômico dos juros nominais nos tempos de inflação elevada que precederam o Plano Real.

<sup>80</sup> Ver Giambiagi, Tinoco e Dias (2021).

**Gráfico 16. Despesa com juros reais (% PIB)**

Fonte: Banco Central.

Em ambientes de inflação elevada, a medida do pagamento dos juros nominais sobre o PIB pode sofrer uma distorção relevante. Até mesmo utilizando o juro real, contudo, não estamos livres de distorções. Em 2020 e 2021, por exemplo, o pagamento de juro real ficou negativo em 9,6% e 4,1% do PIB, respectivamente, fato explicado pela combinação de uma Selic extremamente baixa, com uma inflação bastante elevada. No caso do pagamento de juros nominais, computando os dados apenas de 1995 (inclusive) em diante, na média dos 29 anos de 1995 a 2023, a despesa terá sido da ordem de 6% do PIB, tendo alcançado mais de 7% do PIB no segundo governo FHC (1999-2002) e no primeiro governo Lula (2003-2006) e valores da ordem de 5% do PIB no primeiro governo Dilma Rousseff (2011-2014) e na gestão Bolsonaro (2019-2022), quando a Selic desceu até o mínimo de 2% nominal, na pandemia.

Um aspecto importante a ser ressaltado é que, embora os juros da dívida pagos pelo governo tenham relação com a taxa de juros básica da economia – taxa Selic –, essa relação não é direta. O juro da dívida é, no fundo, uma média ponderada entre o juro (custo) dos diversos passivos da União. Destes, o mais relevante é a dívida mobiliária do Tesouro Nacional. Essa é uma dívida formada por uma carteira extensa de títulos públicos, emitidos em diversos prazos e indexadores. Em 2023, por exemplo, o perfil do estoque da dívida mobiliária, em termos de composição, na última posição disponível, de julho, era assim distribuído: 26% de títulos prefixados, 31% de títulos indexados à inflação e 43% indexados à taxa flutuante. Na mesma data, em termos de estrutura de vencimentos, o prazo médio do estoque da dívida mobiliária prefixada era de 2,0 anos; o da parcela indexada à Selic, de 2,9 anos; e o do componente ligado a índices de preços, de 7,0 anos. Já o percentual vincendo em 12 meses era de 33% no caso da dívida prefixada e de 6% no da dívida indexada a índice de preços, sendo pouco relevante o número referente aos títulos das LFT. Além da dívida mobiliária, outro passivo relevante do governo se refere às operações compromissadas do Banco Central, que têm um custo mais intimamente ligado à taxa Selic.

Quando a análise dos juros pagos se refere à dívida líquida, o que ocorre com maior frequência, o cálculo do seu custo deve levar em conta o pagamento de juros líquidos. Isto é, não só o custo dos passivos deve ser considerado, mas também o rendimento dos ativos. Em outras palavras: o juro é a média ponderada entre o juro (custo) dos diversos passivos da União e os juros recebidos pelos ativos. Quando há um descasamento relevante de taxas, a taxa ponderada (ou taxa implícita) acaba sendo impactada. Um exemplo relativamente recente diz respeito aos empréstimos da União às instituições financeiras federais. Como elas remuneravam o Tesouro a taxas mais baixas do que as taxas de mercado às quais o governo se endividava, o governo recebia juros menores do que o que estava pagando em seu passivo, o que pressionava o pagamento de juros líquidos (ou a taxa implícita da dívida líquida).

Por fim, vale mencionar os detentores da dívida pública mobiliária federal interna em poder do público, correspondente a quase totalidade da dívida pública federal. Na última posição disponível referente a julho de 2023, sua composição era a seguinte: 29% para instituições financeiras; 24%, fundos; 23%, previdência; 9%, não residentes; 4%, seguradoras; e 11%, outros.

## 6. Quatro décadas de desequilíbrio fiscal: um balanço abrangente

No documento *Brasil – Programa Econômico* do Banco Central de maio de 1986, com dados de até março desse ano, a seção 2 sobre o resultado operacional apresentava dados com o ano fechado referentes aos anos de 1983, 1984 e 1985. Ali, o déficit operacional (necessidades de financiamento) de 1984 – repita-se, um ano e meio antes da data do documento – que aparecia era de Cr\$ 6.169 bilhões, traduzidos para Cz\$ 6.169 milhões da época, dado que a moeda nacional tinha mudado de cruzeiro para cruzado em fevereiro de 1986, quando foi lançado o Plano Cruzado, com o corte de três zeros.<sup>81</sup> Como o PIB de 1984 era de Cr\$ 347.886 bilhões, isso correspondia a um déficit de apenas 1,77% do PIB, algo bastante razoável. Sete meses depois, em fevereiro de 1987, um novo documento, *Brasil – Programa Econômico*, na mesma seção, com a nota de rodapé associada à qualificação de “dado revisto” e com a explicação de que os números foram “revistos com inclusão dos encargos externos líquidos do Banco Central e recursos de empresas estatais no exterior”, situava o desequilíbrio em Cz\$ 10.558 milhões, já convertidos na nova moeda, ou seja, correspondentes a 3,03% do PIB.<sup>82</sup> Em sete meses, tinha havido uma revisão, quase um ano e meio após o encerramento do ano fiscal, de 1,3% do PIB.

O exemplo dá uma ideia da precariedade do “painel de controle” fiscal que vigorou até meados da década de 1990. Mesmo depois da estabilização, em 1995, o governo ficou dois terços do ano às escuras, com o primeiro dado fiscal do

<sup>81</sup> BCB (1986), Tabela 2.

<sup>82</sup> BCB (1987), Tabela 1.4.



ano sendo divulgado apenas no fim de agosto, referente ao acumulado até maio. Foi só justamente a partir de meados da década de 1990, consubstanciando uma série de avanços potenciais decorrentes do melhor conhecimento da realidade fiscal por parte da burocracia fazendária e dos órgãos de apuração das estatísticas primárias e com o óbvio benefício da estabilidade proporcionada pelo Plano Real, que passaram a ser observados avanços importantes nas estatísticas fiscais. Entre eles, merecem destaque:

- a confiabilidade dos resultados, com o fim das grandes revisões do passado, tão comuns até a primeira metade da década de 1990;
- a redução substancial da rubrica de “discrepância estatística” ou “erros e omissões”, que passou a ser praticamente igual a zero, na estatística com uma casa decimal em percentual do PIB, à medida que as estatísticas de receita e despesa foram captando partes da realidade que inicialmente não capturavam;
- a regularidade das divulgações, em bases mensais, em contraste com a significativa irregularidade registrada até 1995;
- a tempestividade, com início na segunda metade da década de 1990, da divulgação dos dados, realizada apenas trinta dias depois do fato gerador;
- a divulgação das estatísticas “acima da linha” de receita e despesa do governo central;
- a granularidade crescente da desagregação “acima da linha”, com rubricas inicialmente apresentadas como grandes agregadas sendo sucessivamente desagregadas, até as estatísticas extremamente detalhadas da atualidade; e
- a desagregação, inicialmente inexistente, dos resultados do governo central entre Tesouro e INSS; de estados e municípios entre os primeiros e estes; e das estatais entre as empresas federais, estaduais e municipais.

Em que pesem tais avanços estatísticos relevantes, a modernização do “painel de controle” não foi acompanhada de progressos análogos no campo dos resultados fiscais efetivos. Três fatos constituem um denominador comum às mais de quatro décadas transcorridas desde o início das estatísticas fiscais brasileiras da forma como as conhecemos hoje:

- o relativo baixo crescimento da economia, em alguns períodos mais grave do que em outros, que marca o período de 43 anos como um todo e que certamente é um dos fatores por trás da dimensão dos desequilíbrios, visto que é natural supor que com maior dinamismo da economia, a receita teria sido maior; e o déficit público, menor que os níveis observados;
- o atraso dos investimentos em infraestrutura, marca de nossa estagnação e tema umbilicalmente ligado à crise fiscal, que deteriorou

significativamente o investimento público em relação aos níveis registrados na década de 1970;<sup>83</sup> e

- a presença de um desequilíbrio fiscal considerável, que tornou a bandeira da “necessidade de combater o déficit público” uma expressão sempre presente há mais de quatro décadas no noticiário do país.

Para concluir, cabe fazer um conjunto de observações finais:

- i) a receita bruta do governo central passou de 15% para mais de 22% do PIB entre 1991 e a previsão para 2023. Parece difícil imaginar que esse processo de aumento da carga tributária possa ir muito mais longe do que já foi;
- ii) a carga nominal de juros prevista para 2023, entre 6% e 7% do PIB, torna a despesa financeira candidata óbvia a ser uma das rubricas que se espera que ceda, para poder aspirar a uma redução maior do déficit nominal do setor público consolidado; e
- iii) para que isso seja viável, porém, é importante apontar para um horizonte de sustentabilidade da dívida pública, que deveria passar por um esforço gradual de redução da relação entre o gasto público e o PIB, no contexto de um crescimento mais acentuado do que a expansão da economia registrada sobretudo entre os anos de 2010 e 2023, de apenas 1,1% a.a., em média.

Como uma mensagem final, considerando que o déficit operacional médio de 1981 a 1982, quando a história relatada neste artigo começa, foi da ordem de 7% do PIB e que o déficit (agora nominal) de 2023 deverá ser também próximo a 7% do PIB, não é sem certo sabor amargo que cabe concluir que, em que pesem os notáveis avanços institucionais e estatísticos ocorridos nessas mais de quatro décadas, de alguma forma, o país andou em círculos, com o tema fiscal sendo um dos grandes desafios a vencer, tanto no começo da década de 1980 como atualmente. Perdura, ainda, uma série de desafios para o futuro, dos mais variados, tais como a continuidade do envelhecimento populacional, o elevado montante de despesas obrigatórias *vis-à-vis* o montante de despesas discricionárias, o baixo volume de investimento público, a qualidade do gasto e o elevado volume de emendas parlamentares, cujo *modus operandi*, hoje, implica uma significativa má alocação de recursos públicos. Desse modo, o cenário fiscal dos próximos anos ainda está em aberto.

<sup>83</sup> Sobre isso, ver, por exemplo, Ferreira (1996). Depois disso, o problema do baixo investimento no setor se manteve, grosso modo, nas duas décadas e meia seguintes.

## Referências

- AFONSO, J. R. R. *et al.* Tributação no Brasil: características marcantes e diretrizes para a reforma. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 9, p. 25-50, 1998.
- ALESINA, A.; DRAZEN, A. Why are stabilization delayed? *The American Economic Review*, [s. l.], v. 81, n. 5, p. 1170-1188, 1991.
- ALMEIDA, M.; LISBOA, M. B.; PESSOA, S. O ajuste inevitável – ou o país que ficou velho antes de se tornar desenvolvido. *Folha de S.Paulo*, São Paulo, 19 jul. 2015. Disponível em: <https://sinapse.gife.org.br/download/o-ajuste-inevitavel>. Acesso em: 11 out. 2023.
- ARDEO, V. L.; VILLELA, R. Credibilidade e a questão fiscal de estados e municípios. *Revista Conjuntura Econômica*, Rio de Janeiro, v. 50, n. 6, p. 26-29, 1996.
- AYRES, J. *et al.* *The monetary and fiscal history of Brazil, 1960-2016*. New York: Inter-American Development Bank, 2019. (IDB Working Paper Series, n. 990).
- BACHA, E. L. O fisco e a inflação. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 14, n. 1, p. 1-16, 1994.
- BAER, W.; KERSTENETZKY, I.; VILLELA, A. V. As modificações do papel do Estado na economia brasileira. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 3, n. 4, p. 883-912, 1973.
- BARBOSA, N. Latin America: counter-cyclical policy in Brazil: 2008-09. *Journal of Globalization and Development*, [s. l.], v. 1, n. 1, p. 1-12, 2010.
- BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Programa Econômico*. Brasília, DF: BCB, 1987.
- BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Brasil – Programa Econômico*. Brasília, DF: BCB, 1986.
- BLEJER, M. I.; CHEASTY, A. How to measure the fiscal deficit: new thinking on alternative fiscal deficit measures. *Finance and Development*, [s. l.], p. 40-42, 1992.
- BORGES, J. *Eles não são loucos: os bastidores da transição presidencial FHC-Lula*. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2022.

BRASIL. Ministério da Fazenda. *O financiamento do desenvolvimento econômico no período 1987-1991*. Brasília, DF: Ministério da Fazenda, 1987.

CAMPOS, R. *A lanterna na popa*. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.

COURI, D. *et al.* *Regra de ouro no Brasil: balanço e desafios*. Brasília, DF: Instituição Fiscal Independente, 2018. (Estudo especial, n. 5).

DORNBUSCH, R.; EDWARDS, S. Macroeconomic populism. *Journal of Development Economics*, Amsterdam, v. 32, n. 32, p. 247-277, 1980.

EYRAUD, L. *et al.* *Second generation fiscal rules: balancing simplicity, flexibility and enforceability*. Washington, DC: International Monetary Fund, 2018. (IMF Staff Discussion Note, n. 4).

FERREIRA, P. C. Investimento em infra-estrutura no Brasil: fatos estilizados e relações de longo prazo. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, [s. l.], v. 26, n. 2, p. 231-252, 1996.

FGV – FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. *Responsabilidade fiscal no Brasil: uma memória da lei*. Rio de Janeiro: FGV, 2010. FGV Projetos.

FRANCO, G. H. B. Uma introdução à economia política da crise fiscal brasileira. *In: FRANCO, G. H. B. O Plano Real e outros ensaios*. São Paulo: Editora Francisco Alves, p. 199-210, 1995.

GIAMBIAGI, F. 18 anos de política fiscal no Brasil: 1991/2008. *Economia Aplicada*, São Paulo, v. 12, n. 4, p. 535-580, 2008.

GIAMBIAGI, F. Do déficit de metas às metas de déficit: a política fiscal do período 1995/2002. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 32, n. 1, p. 1-48, 2002.

GIAMBIAGI, F. Necessidades de financiamento do setor público 1991/96: bases para a discussão do ajuste fiscal no Brasil. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 27, n. 1, p. 1-40, 1997. (Texto para discussão, n. 53).

GIAMBIAGI, F. *Reforma da previdência: o encontro marcado*. Rio de Janeiro: Campus, 2007.

GIAMBIAGI, F. *Tudo sobre o déficit público: o Brasil na encruzilhada fiscal*. Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.

GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus, 2016.

- GIAMBIAGI, F.; TINOCO, G.; DIAS, V. P. (org.). *O destino dos estados brasileiros: liderança, responsabilidade fiscal e políticas públicas*. São Paulo: Lux, 2021.
- HOLZMANN, R.; HINZ, R. *Old-age income support in the 21st century: an international perspective on pension systems and reform*. Washington, DC: World Bank, 2005.
- KORNAI, J. Resource-constrained versus demand-constrained systems. *Econometrica*, [s. l.], v. 47, n. 4, p. 801-819, 1979.
- LERDA, J. C. A dinâmica da dívida pública: de Domar-Lerner a Tobin-Simonsen. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 17, n. 2, p. 343-368, 1987.
- LOZARDO, E. (org.). *Déficit público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987.
- MENDES, M. Aspectos institucionais da performance fiscal de estados e municípios. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 19, n. 1, p. 156-170, 1999.
- MUSGRAVE, R. A.; MUSGRAVE, P. B. *Finanças públicas: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.
- NÓBREGA, M. *O futuro chegou: instituições e desenvolvimento no Brasil*. São Paulo: Globo, 2005.
- NORDHAUS, W. D. The political business cycle. *Review of Economic Studies*, [s. l.], v. 42, n. 2, p. 169-190, 1975.
- NORTH, D. *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- OLIVEIRA, F.; BELTRÃO, K. Perspectivas da seguridade social. In: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. *Perspectivas da economia brasileira – 1989*. Brasília, DF: Ipea, 1989. p. 611-633.
- PASTORE, A. C. Déficit público e a sustentabilidade do crescimento das dívidas interna e externa, senhoriagem e inflação: uma análise do regime monetário brasileiro. *Revista de Econometria*, Rio de Janeiro, v. 14, n. 2, p. 177-234, 1995.
- PINHEIRO, A. C. Impactos microeconômicos da privatização no Brasil. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 26, n. 3, p. 357-398, 1996.
- PINHEIRO, A. C.; GIAMBIAGI, F. Brazilian Privatization in the 1990s. *World Development*, Amsterdam, v. 22, n. 5, p. 737-753, 1994.

- PINHEIRO, A. C.; OLIVEIRA FILHO, L. C. O programa brasileiro de privatização: notas e conjecturas. *In: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Perspectivas da economia brasileira – 1992.* Brasília, DF: Ipea, 1991. p. 335-356.
- PIRES, M.; BORGES, B. A despesa primária do governo central: estimativas e determinantes no período 1986-2016. *Estudos Econômicos*, São Paulo, v. 49, n. 2, p. 209-234, 2019.
- PORTUGAL, M. Política fiscal na primeira fase do Plano Real, 1993-1997. *In: BACHA, E. (org.). A crise fiscal e monetária brasileira.* Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016. p. 373-400.
- REZENDE, F. Federalismo fiscal no Brasil. *Revista de Economia Política*, São Paulo, v. 15, n. 3, p. 297-310, 1995.
- RONCI, M.; GIAMBIAGI, F. *Fiscal policy and debt sustainability: Cardoso's Brazil 1995-2002.* Washington, DC: International Monetary Fund, 2004. (IMF Working Paper, n. 156).
- SALTO, F.; ALMEIDA, M. *Da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade.* São Paulo: Record, 2016.
- SCHAECHTER, A. *et al. Fiscal rules in response to the crisis—toward the “next-generation” rules: a new dataset.* Washington, DC: International Monetary Fund, 2012. (IMF Working Paper, n. 187).
- SERRA, J.; AFONSO, J. R. El federalismo fiscal en Brasil. *Revista de la CEPAL*, Santiago, v. 91, p. 29-52, 2007.
- SHAH, A. (ed.). *Budgeting and budgetary institutions.* Washington DC: World Bank, 2007.
- STIGLITZ, J. *Economics of the public sector.* London: Norton & Company, 1986.
- TAFNER, P.; BOTELHO, C.; ERBISTI, R. (org.). *Reforma da previdência: a visita da velha senhora.* Brasília, DF: Gestão Pública, 2015.
- TAFNER, P.; NERY, P. F. *Reforma da previdência: por que o Brasil não pode esperar?* São Paulo: Elsevier, 2019.
- TANZI, V. Inflation, lags in collection and the real value of revenues. *Staff Papers (International Monetary Fund)*, Washington, DC, v. 24, n. 1, p. 154-167, 1977.
- TANZI, V. *The demise of the nation state.* Washington, DC: International Monetary Fund, 1998. (IMF Working Paper, n. 120).

TINOCO, G. Estados: rumo a um ajuste de uma década. *In*: GIAMBIAGI, F. (org.). *O futuro do Brasil*. Rio de Janeiro: GEN/Atlas, 2020. p. 41-54.

TREBAT, T. J. Uma avaliação do desempenho econômico de grandes empresas estatais no Brasil: 1965/75. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 10, n. 3, p. 813-850, 1980.

VARSANO, R. De ônus a bônus: política governamental e reformas fiscais na transformação do Estado brasileiro. *In*: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. *A economia brasileira em perspectiva – 1996*. Brasília, DF: Ipea, 1996. p. 259-275.

VILLELA, R. Crise e ajuste fiscal nos anos 80: um problema de economia política ou de política econômica? *In*: INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. *Perspectivas da economia brasileira – 1992*. Brasília, DF: Ipea, 1991. p. 21-40.

WERNECK, R. L. F. Poupança estatal, dívida externa e crise financeira do setor público. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 16, n. 3, p. 551-574, 1986.

WERNECK, R. L. F. Um modelo de simulação para análise do financiamento do setor público. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, Rio de Janeiro, v. 18, n. 3, p. 479-528, 1988.

## Apêndice 1 – NFSP (% PIB)

Composição	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Juros reais totais	2,88	3,45	2,98	3,96	4,80	3,03	3,07	6,45	3,85	4,26
Déficit operacional	0,17	1,88	0,79	-1,25	4,56	3,12	3,94	6,44	1,00	1,07
Déficit público (NFSP)	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	6,54	5,27	5,42	6,81	5,17	3,32
Juros nominais	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	6,78	5,18	4,55	6,82	8,02	6,51
Resultado primário	2,71	1,57	2,19	5,21	0,24	-0,09	-0,87	0,01	2,85	3,19
Primário gov. central	0,98	1,10	0,81	3,25	0,47	0,34	-0,25	0,50	2,08	1,70
Primário est. e mun.	1,40	0,06	0,62	0,77	-0,16	-0,50	-0,67	-0,17	0,20	0,50
Primário estatais	0,33	0,41	0,76	1,19	-0,07	0,07	0,05	-0,32	0,57	0,99

Composição	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Juros reais totais	4,31	1,03	6,38	2,83	6,78	5,25	2,64	1,86	5,44	0,72
Déficit operacional	0,97	-2,17	3,14	-0,85	3,03	2,10	-0,61	-1,48	3,48	-1,90
Déficit público (NFSP)	3,26	4,41	5,18	2,88	3,53	3,57	2,73	1,98	3,17	2,41
Juros nominais	6,60	7,61	8,42	6,56	7,28	6,72	5,98	5,32	5,13	5,03
Resultado primário	3,34	3,20	3,24	3,68	3,75	3,15	3,25	3,34	1,96	2,62
Primário gov. central	1,67	2,14	2,26	2,68	2,57	2,13	2,19	2,29	1,27	2,03
Primário est. e mun.	0,79	0,71	0,80	0,89	0,98	0,82	1,11	0,99	0,64	0,54
Primário estatais	0,88	0,35	0,18	0,11	0,20	0,20	-0,05	0,06	0,05	0,05

Composição	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Juros reais totais	3,58	1,26	2,49	3,84	3,55	3,23	6,13	1,32	0,64	-9,63
Déficit operacional	0,62	-0,93	0,77	4,40	5,40	5,72	7,81	2,87	1,48	-0,40
Déficit público (NFSP)	2,45	2,25	2,95	5,95	10,22	8,98	7,77	6,96	5,81	13,34
Juros nominais	5,41	4,44	4,67	5,39	8,37	6,49	6,09	5,41	4,97	4,11
Resultado primário	2,96	2,19	1,72	-0,56	-1,85	-2,49	-1,68	-1,55	-0,84	-9,23
Primário gov. central	2,13	1,79	1,41	-0,35	-1,95	-2,54	-1,80	-1,66	-1,20	-9,79
Primário est. e mun.	0,76	0,46	0,32	-0,13	0,16	0,07	0,11	0,05	0,20	0,51
Primário estatais	0,07	-0,06	-0,01	-0,08	-0,06	-0,02	0,01	0,06	0,16	0,05

Composição	2021	2022	2023
Juros reais totais	-4,09	3,70	n.c.
Déficit operacional	-4,82	2,43	n.c.
Déficit público (NFSP)	4,31	4,64	7,48
Juros nominais	5,04	5,91	6,50
Resultado primário	0,73	1,27	-0,98
Primário gov. central	-0,40	0,55	-1,08
Primário est. e mun.	1,10	0,66	0,10
Primário estatais	0,03	0,06	0,00

Fonte: Banco Central. Para 2023, projeção dos autores.

n.c. = não considerado.



**Apêndice 2 – Dívida líquida do setor público (% PIB)**

<b>Composição</b>	<b>1981</b>	<b>1982</b>	<b>1983</b>	<b>1984</b>	<b>1985</b>	<b>1986</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>
Dívida interna	11,8	14,4	18,5	22,3	21,4	20,4	19,6	21,2	21,6	18,0
Governo central	2,8	2,9	4,6	8,0	7,4	6,7	3,6	4,0	8,1	2,9
Estados e municípios	3,3	4,3	4,8	5,2	4,9	4,7	5,2	5,2	4,9	5,5
Empresas estatais	5,7	7,2	9,1	9,1	9,1	9,0	10,8	12,0	8,6	9,6
Dívida externa	14,9	18,0	32,9	33,2	30,6	28,7	30,0	25,8	18,6	23,0
Governo central	4,4	5,9	14,5	13,6	11,3	13,2	16,3	14,9	11,5	14,0
Estados e municípios	0,9	1,1	1,6	1,8	2,1	1,8	1,6	1,4	0,9	1,1
Empresas estatais	9,6	11,0	16,8	17,8	17,2	13,7	12,1	9,5	6,2	7,9
Dívida líquida total	26,7	32,4	51,4	55,5	52,0	49,1	49,6	47,0	40,2	41,0
Governo central	7,2	8,8	19,1	21,6	18,7	19,9	19,9	18,9	19,6	16,9
Estados e municípios	4,2	5,4	6,4	7,0	7,0	6,5	6,8	6,6	5,8	6,6
Empresas estatais	15,3	18,2	25,9	26,9	26,3	22,7	22,9	21,5	14,8	17,5
<b>Composição</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Dívida interna	13,5	18,4	18,8	21,5	22,9	26,8	27,4	32,3	34,4	35,9
Governo central	-2,1	0,8	1,9	6,7	9,0	13,2	15,3	18,9	19,7	21,2
Estados e municípios	5,9	8,1	8,3	9,6	9,4	10,0	11,3	12,3	13,6	13,9
Empresas estatais	9,7	9,5	8,6	5,2	4,5	3,6	0,8	1,1	1,1	0,8
Dívida externa	23,3	18,7	14,4	8,5	5,0	3,5	4,0	5,7	9,2	8,8
Governo central	14,5	11,3	7,8	6,3	3,2	1,5	1,7	3,7	7,0	6,7
Estados e municípios	1,0	1,1	1,0	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8	0,9
Empresas estatais	7,8	6,3	5,6	1,9	1,5	1,6	1,8	1,3	1,4	1,2
Dívida líquida total	36,8	37,1	33,2	30,0	27,9	30,3	31,4	38,0	43,6	44,7
Governo central	12,4	12,1	9,7	13,0	12,2	14,7	17,0	22,6	26,7	27,9
Estados e municípios	6,9	9,2	9,3	9,9	9,7	10,4	11,8	13,0	14,4	14,8
Empresas estatais	17,5	15,8	14,2	7,1	6,0	5,2	2,6	2,4	2,5	2,0
<b>Composição</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Dívida interna	42,0	44,4	43,3	42,3	44,7	47,6	50,4	46,3	46,8	42,9
Governo central	23,4	24,4	24,5	24,3	28,4	32,4	36,4	33,0	34,5	31,3
Estados e municípios	16,5	18,3	17,3	17,0	15,4	14,5	13,3	12,7	11,7	11,1
Empresas estatais	2,1	1,7	1,5	1,0	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
Dívida externa	9,5	15,5	11,0	7,9	3,2	-1,1	-5,9	-8,7	-5,9	-4,9
Governo central	7,8	13,2	9,3	6,5	2,2	-1,9	-6,5	-9,5	-6,5	-5,6
Estados e municípios	1,0	1,4	1,1	0,9	0,7	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6
Empresas estatais	0,7	0,9	0,6	0,5	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1
Dívida líquida total	51,5	59,9	54,3	50,2	47,9	46,5	44,5	37,6	40,9	38,0
Governo central	31,2	37,6	33,8	30,8	30,6	30,5	29,9	23,5	28,0	25,7
Estados e municípios	17,5	19,7	18,4	17,9	16,1	15,1	13,8	13,3	12,2	11,7
Empresas estatais	2,8	2,6	2,1	1,5	1,2	0,9	0,8	0,8	0,7	0,6

Continua

Continuação

<b>Composição</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	
Dívida interna	42,5	40,3	38,1	39,4	47,0	55,1	60,8	63,4	64,3	74,3	
Governo central	31,9	29,8	27,9	29,2	35,5	44,1	49,8	52,1	53,3	63,4	
Estados e municípios	10,1	10,0	9,7	9,6	10,8	10,2	10,3	10,6	10,5	10,3	
Empresas estatais	0,5	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7	0,5	0,6	
Dívida externa	-8,0	-8,1	-7,6	-6,8	-11,4	-8,9	-9,4	-10,7	-9,6	-12,9	
Governo central	-8,8	-9,0	-8,8	-8,4	-13,7	-10,8	-11,3	-12,8	-11,6	-15,4	
Estados e municípios	0,7	0,8	1,1	1,5	2,1	1,8	1,7	1,9	1,8	2,2	
Empresas estatais	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	
<b>Dívida líquida total</b>	<b>34,5</b>	<b>32,2</b>	<b>30,5</b>	<b>32,6</b>	<b>35,6</b>	<b>46,2</b>	<b>51,4</b>	<b>52,7</b>	<b>54,7</b>	<b>61,4</b>	
Governo central	23,1	20,8	19,1	20,8	21,8	33,3	38,5	39,3	41,7	48,0	
Estados e municípios	10,8	10,8	10,8	11,1	12,9	12,0	12,0	12,5	12,3	12,5	
Empresas estatais	0,6	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9	0,9	0,9	0,7	0,9	
<b>Composição</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>								
Dívida interna	66,3	64,0	65,9								
Governo central	57,9	56,4	58,5								
Estados e municípios	7,9	7,2	7,0								
Empresas estatais	0,5	0,4	0,4								
Dívida externa	-10,5	-6,9	-6,3								
Governo central	-12,7	-8,7	-7,8								
Estados e municípios	2,0	1,6	1,4								
Empresas estatais	0,2	0,2	0,1								
<b>Dívida líquida total</b>	<b>55,8</b>	<b>57,1</b>	<b>59,6</b>								
Governo central	45,2	47,7	50,7								
Estados e municípios	9,9	8,8	8,4								
Empresas estatais	0,7	0,6	0,5								

Fonte: Banco Central. Para 2023, julho.

**Apêndice 3 – Resultado governo central (% PIB)**

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Receita total	14,56	15,22	17,30	18,92	16,76	15,93	16,70	18,31	19,25	19,60
(-) Transf. estados e municípios	2,65	2,67	2,87	2,55	2,59	2,50	2,55	2,71	2,81	3,06
Receita líquida	11,91	12,55	14,43	16,37	14,17	13,43	14,15	15,60	16,44	16,54
Despesa primária, excluindo transf. estados e municípios	11,06	11,57	13,01	13,95	13,56	13,25	13,97	14,84	14,59	14,79
Pessoal	3,80	3,93	4,52	5,14	5,13	4,78	4,22	4,46	4,44	4,55
Ativos	2,66	2,63	2,53	2,82	2,63	2,49	2,21	2,26	2,21	2,37
Inativos	0,91	1,06	1,72	1,99	2,14	2,04	1,80	1,99	2,03	1,96
Transfer. pgto. pessoal/sent. jud.	0,23	0,24	0,27	0,33	0,36	0,25	0,21	0,21	0,20	0,22
INSS	3,36	4,25	4,94	4,85	4,61	4,83	4,94	5,32	5,38	5,49
Outros	3,90	3,39	3,55	3,96	3,82	3,64	4,81	5,06	4,77	4,75
Abono e seguro-desemprego (FAT)				0,55	0,48	0,48	0,45	0,44	0,45	0,39
Abono										
Seguro-defeso										
Seguro-desemprego: outros										
Loas/RMV							0,08	0,11	0,13	0,17
Subsídios, subvenções e Proagro							0,19	0,21	0,17	0,24
Fundeb									0,06	0,04
Lei Kandir							0,17	0,22	0,40	0,32
Demais despesas				3,41	3,34	3,16	3,92	4,08	3,56	3,59
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU										
Sentenças judiciais e precatórios										
Créditos extraordinários										
Compensações RGPS										
Fundo Constitucional DF										
Fabricação de cédulas e moedas										
Complementação FGTS										
Apoio financ. EE/MM										
Fies										
Financiam. campanhas eleitorais										
Outr. despesas obrigatórias										
Outras despesas										
Poder Executivo suj. a progr. financeira										
Desp. obrig. c/ controle fluxo										
Bolsa Família										
Saúde										
Educação										
Demais obrigatórias										
Despesas discricionárias										
Saúde										
Educação										
Demais discricionárias										
Fundo Soberano do Brasil (FSB)										
Discrepância estatística/Ajuste metodológico/ Capitaliz. Petrobras	0,13	0,12	-0,61	0,83	-0,14	0,16	-0,43	-0,26	0,23	-0,05
Superávit primário Governo Central	0,98	1,10	0,81	3,25	0,47	0,34	-0,25	0,50	2,08	1,70
Memo: Investimento governo central										

Continua

Continuação										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Receita total	20,55	21,50	20,73	21,40	22,47	22,53	22,73	23,01	22,15	21,71
(-) Transf. estados e municípios	3,27	3,49	3,31	3,27	3,70	3,74	3,75	4,10	3,59	3,43
Receita líquida	17,28	18,01	17,42	18,13	18,77	18,79	18,98	18,91	18,56	18,28
Despesa primária	15,63	15,88	15,14	15,61	16,35	16,76	16,87	16,62	17,37	17,10
Pessoal	4,80	4,83	4,46	4,32	4,29	4,43	4,32	4,26	4,60	4,33
Ativos	2,48	2,51	2,32	2,33	2,31	2,38	2,33	2,33	2,55	2,39
Inativos	2,11	2,09	2,11	1,97	1,99	1,85	1,80	1,74	1,86	1,77
Tranfer. pgto. pessoal/sent. jud.	0,21	0,23	0,03	0,02	0,00	0,19	0,20	0,19	0,20	0,17
INSS	5,73	5,91	6,24	6,42	6,73	6,87	6,81	6,42	6,75	6,56
Outros	5,10	5,14	4,44	4,87	5,33	5,46	5,74	5,94	6,02	6,21
Abono e seguro-desemprego (FAT)	0,43	0,48	0,48	0,49	0,53	0,61	0,66	0,66	0,81	0,77
Abono									0,22	0,23
Seguro-defeso									0,03	0,03
Seguro-desemprego: outros									0,56	0,51
Loas/RMV	0,20	0,23	0,26	0,38	0,43	0,48	0,52	0,52	0,57	0,58
Subsídios, subvenções e Proagro	0,26	0,14	0,30	0,22	0,45	0,33	0,29	0,11	0,08	0,12
Fundeb	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,01	0,07	0,10	0,15	0,14
Lei Kandir	0,27	0,27	0,23	0,22	0,22	0,18	0,14	0,17	0,12	0,10
Demais despesas			0,02	0,02	0,35	0,49	0,57	0,43	0,42	0,59
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU					0,18	0,19	0,18	0,18	0,16	0,17
Sentenças judiciais e precatórios					0,03	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05
Créditos extraordinários					0,10	0,22	0,29	0,14	0,08	0,22
Fundo Constitucional DF					0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
Fabricação de cédulas e moedas			0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03	0,02
Apoio financ. EE/MM									0,06	0,03
Fies										0,02
Outr. despesas obrigatórias							0,02	0,02	0,02	0,07
Outras despesas Poder Executivo suj. a progr. financeira	3,90	3,99	3,13	3,52	3,33	3,36	3,49	3,95	3,87	3,91
Desp. obrig. c/ controle fluxo								1,61	1,75	1,69
Bolsa Família								0,35	0,35	0,34
Saúde								1,12	1,13	1,08
Educação								0,08	0,10	0,11
Demais obrigatórias								0,06	0,17	0,16
Despesas discricionárias								2,34	2,12	2,22
Saúde								0,24	0,23	0,22
Educação								0,25	0,28	0,34
Demais discricionárias								1,85	1,61	1,66
Fundo Soberano do Brasil (FSB)								0,00	0,00	0,00
Discrepância estatística/Ajuste metodológico/Capitaliz. Petrobras	0,02	0,01	-0,02	0,16	0,15	0,10	0,08	0,00	0,08	0,85
Superávit primário governo central	1,67	2,14	2,26	2,68	2,57	2,13	2,19	2,29	1,27	2,03
Memo: Investimento governo central			0,30	0,46	0,46	0,71	0,80	0,90	1,02	1,15

Continua

Continuação										
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Receita total	22,58	22,27	22,11	21,14	20,83	20,99	21,01	21,26	21,67	19,29
Transf. estados e municípios	3,73	3,56	3,41	3,43	3,41	3,62	3,47	3,67	3,90	3,47
Receita líquida	18,85	18,71	18,70	17,71	17,42	17,37	17,54	17,59	17,77	15,82
Despesa primária	16,76	16,95	17,35	18,11	19,43	19,95	19,43	19,31	19,05	25,59
Pessoal	4,15	3,91	3,85	3,85	3,98	4,11	4,31	4,25	4,24	4,22
Ativos	2,28	2,14	2,11	2,08	2,22	2,22	2,49	2,43	2,25	2,22
Inativos	1,69	1,60	1,57	1,59	1,68	1,72	1,82	1,82	1,90	1,92
Transfer. pgto. pessoal/sent. jud.	0,18	0,17	0,17	0,18	0,08	0,17	0,00	0,00	0,09	0,08
INSS	6,43	6,58	6,70	6,82	7,27	8,10	8,46	8,37	8,48	8,72
Outros	6,18	6,46	6,80	7,44	8,18	7,74	6,66	6,69	6,33	12,65
Abono e seguro-desemprego (FAT)	0,78	0,81	0,83	0,93	0,79	0,89	0,83	0,76	0,75	0,78
Abono	0,24	0,26	0,25	0,29	0,15	0,29	0,25	0,25	0,24	0,26
Seguro-defeso	0,03	0,04	0,04	0,04	0,05	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04
Seguro-desemprego: outros	0,51	0,51	0,54	0,60	0,59	0,58	0,54	0,47	0,47	0,48
Loas/RMV	0,58	0,61	0,64	0,67	0,71	0,78	0,82	0,80	0,81	0,82
Subsídios, subvenções e Proagro	0,15	0,16	0,11	0,08	0,89	0,38	0,28	0,23	0,15	0,27
Auxílio à Conta de Desenvolv. Energético (CDE)	0,00	0,00	0,15	0,16	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fundeb	0,21	0,22	0,17	0,19	0,22	0,22	0,20	0,20	0,21	0,20
Lei Kandir	0,09	0,08	0,04	0,07	0,07	0,09	0,06	0,03	0,00	0,04
Demais despesas	0,45	0,49	0,74	0,87	1,44	1,05	0,81	0,85	0,71	7,36
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	0,16	0,17	0,16	0,18	0,20	0,21	0,18	0,19	0,17	0,15
Sentenças judiciais e precatórios	0,05	0,06	0,06	0,08	0,16	0,16	0,16	0,20	0,21	0,30
Créditos extraordinários	0,12	0,06	0,12	0,07	0,10	0,06	0,01	0,08	0,05	5,65
Compensações RGPS	0,00	0,04	0,17	0,31	0,42	0,28	0,21	0,19	0,14	0,12
Fundo Constitucional DF	0,02	0,02	0,02	0,02	0,12	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03
Complementação FGTS				0,02	0,28	0,09	0,08	0,07	0,07	0,00
Fabricação de cédulas e moedas	0,01	0,02	0,03	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Apoio financ. EE/MM	0,00	0,00	0,03	0,03	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	1,03
Fies	0,04	0,07	0,09	0,11	0,10	0,11	0,09	0,04	0,03	0,00
Financiam. campanhas eleitorais							0,00	0,02	0,00	0,03
Outr. despesas obrigatórias	0,05	0,05	0,06	0,04	0,05	0,06	0,05	0,03	0,01	0,04
Outras despesas Poder Executivo suj. a progr. financeira	3,92	4,09	4,13	4,47	4,04	4,33	3,66	3,82	3,70	3,18
Desp. obrig. c/ controle fluxo	1,78	1,85	1,82	1,95	1,92	2,06	1,88	1,97	1,94	1,76
Bolsa Família	0,39	0,44	0,46	0,46	0,45	0,46	0,43	0,43	0,45	0,25
Saúde	1,12	1,13	1,07	1,17	1,18	1,27	1,14	1,18	1,17	1,17
Educação	0,12	0,13	0,13	0,11	0,11	0,09	0,09	0,09	0,08	0,09
Demais obrigatórias	0,15	0,15	0,16	0,21	0,18	0,24	0,22	0,27	0,24	0,25
Despesas discricionárias	2,14	2,24	2,31	2,52	2,12	2,27	1,78	1,85	1,76	1,42
Saúde	0,21	0,25	0,27	0,27	0,28	0,32	0,35	0,41	0,39	0,31
Educação	0,37	0,46	0,45	0,54	0,46	0,46	0,36	0,36	0,30	0,25
Demais discricionárias	1,56	1,53	1,59	1,71	1,38	1,49	1,07	1,08	1,07	0,86
Fundo Soberano do Brasil (FSB)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Discrepância estatística/Ajuste metodológico/Capitaliz. Petrobras	0,04	0,03	0,06	0,05	0,06	0,04	0,09	0,06	0,08	-0,02
Superávit primário governo central	2,13	1,79	1,41	-0,35	-1,95	-2,54	-1,80	-1,66	-1,20	-9,79
Memo: Investimento governo central	1,20	1,23	1,19	1,34	0,93	1,03	0,69	0,76	0,77	1,38

Continua

Continuação				
	2021	2022	2023	
Receita total	21,72	23,33	22,12	
Transf. estados e municípios	3,97	4,61	4,27	
Receita líquida	17,75	18,72	17,85	
Despesa primária	18,14	18,18	18,93	
Pessoal	3,70	3,41	3,35	
Ativos	1,94	1,77	n.d	
Inativos	1,66	1,53	n.d	
Tranfer. pgto. pessoal/sent. jud.	0,10	0,11	n.d	
INSS	7,97	8,04	8,11	
Outros	6,47	6,73	7,47	
Abono e seguro-desemprego (FAT)	0,52	0,65	0,68	
Abono	0,11	0,24	0,25	
Seguro-defeso	0,04	0,04	0,04	
Seguro-desemprego: outros	0,37	0,37	0,39	
Loas/RMV	0,76	0,80	0,87	
Subsídios, subvenções e Proagro	0,08	0,15	0,21	
Fundeb	0,25	0,33	0,36	
Lei Kandir	0,05	0,04	0,04	
Demais despesas	1,77	1,02	0,67	
Legislativo/Judiciário/MPU/DPU	0,12	0,15	0,19	
Sentenças judiciais e precatórios	0,21	0,18	0,23	
Créditos extraordinários	1,32	0,48	0,05	
Compensações RGPS	0,08	0,03	0,00	
Fundo Constitucional DF	0,02	0,02	0,04	
Fabricação de cédulas e moedas	0,01	0,01	0,01	
Apoio financ. EE/MM	0,00	0,06	0,11	
Fies	-0,02	0,01	0,01	
Financiam. campanhas eleitorais	0,00	0,05	0,00	
Outr. despesas obrigatórias	0,03	0,03	0,03	
Outras despesas Poder Executivo suj. a progr. financeira	3,04	3,74	4,64	
Desp. obrig. c/ controle fluxo	1,64	2,21	3,07	
Bolsa Família	0,29	0,89	1,57	
Saúde	1,05	1,05	1,19	
Educação	0,08	0,06	0,08	
Demais obrigatórias	0,22	0,21	0,23	
Despesas discricionárias	1,40	1,53	1,57	
Saúde	0,34	0,34	n.d	
Educação	0,22	0,20	n.d	
Demais discricionárias	0,84	0,99	n.d	
Discrepância estatística/Ajuste metodológico/Capitaliz. Petrobras	-0,01	0,01	0,00	
Superávit primário governo central	-0,40	0,55	-1,08	
Memo: Investimento governo central	0,64	0,45	n.d.	

Fontes: Até 1996, Secretaria de Política Econômica. De 1997 em diante, Secretaria do Tesouro Nacional. Dados ajustados para 2010 e 2019, expurgando os efeitos da capitalização e da cessão onerosa da Petrobras na receita e na despesa daqueles anos. Para 2023, estimativa dos autores.

**Coordenação Editorial**  
Gerência de Editoração e Memória do BNDES

**Projeto Gráfico**  
Fernanda Costa e Silva

**Copidesque**  
Tikinet

**Editoração Eletrônica**  
Refinaria Design

Editado pelo  
Departamento de Comunicação  
Gabinete da Presidência  
Novembro de 2023

---



[www.bndes.gov.br](http://www.bndes.gov.br)