



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

FELIPE DOS SANTOS RODRIGUES

POLÍTICA FISCAL NO BRASIL: DE 2008 À 2014
Uma análise sobre os indicadores fiscais brasileiros dos últimos sete anos.

Brasília – DF
2015

FELIPE DOS SANTOS RODRIGUES

POLÍTICA FISCAL NO BRASIL: DE 2008 À 2014

Uma análise sobre os indicadores fiscais brasileiros dos últimos sete anos.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília, como requisito para conclusão do curso de bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientador: Marcelo Driemeyer Wilbert

Brasília, DF

2015

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo determinar o rumo da política fiscal brasileira adotada nos últimos sete anos (2008 a 2014), tendo como benchmark o trabalho elaborado por Giambiagi (2008). A análise dos dados foi realizada por meio de estatística descritiva e elaboração de tabelas e gráficos, os principais indicadores econômicos analisados foram: o resultado primário e nominal do governo central, a receita primária do governo, as despesas primárias e a evolução da dívida bruta e líquida do governo geral. Conforme análise dos dados, observou-se que no período houve uma queda significativa da receita influenciada, de um lado, pela queda da atividade econômica, e de outro pela política de desoneração de tributos. Por outro lado a despesa primária vem crescendo a cada ano, influenciada principalmente pelos gastos com custeio e capital e previdência (INSS), ambos cresceram significativamente no período. Este desarranjo fiscal vem impactando negativamente os resultados primário e nominal, como também vem contribuindo para o aumento do endividamento, tanto em termos líquidos quanto em termos brutos.

Palavras-chave: Política Fiscal. Receita. Despesa. Atividade Econômica. Endividamento.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1	-	Evolução da Receita Primária e PIB.....	24
Gráfico 2	-	Transações Correntes/PIB.....	25
Gráfico 3	-	Taxa média de desemprego.....	26
Gráfico 4	-	Carga Tributária do Brasil – (% PIB).....	27
Gráfico 5	-	Crescimento do PIB (%).....	28
Gráfico 6	-	Variação (%) do Salário mínimo, INPC e IPCA.....	33
Gráfico 7	-	Dívida Líquida e Bruta do Governo Geral.....	34

LISTA DE TABELAS

Tabela 1	-	Indicadores fiscais de 1991 a 2007.....	18
Tabela 2	-	Resultado Primário e Nominal do Governo Central – (% PIB).....	21
Tabela 3	-	Receita Primária do Governo – (% PIB).....	23
Tabela 4	-	Transferências a Estados e Municípios – (% PIB).....	27
Tabela 5	-	Taxa média de crescimento (variação %).....	29
Tabela 6	-	Pessoal e Encargos Sociais – (% PIB).....	29
Tabela 7	-	Custeio e Capital – (% PIB).....	30
Tabela 8	-	Outras despesas de custeio e capital – (% PIB).....	30
Tabela 9	-	Discricionárias – (% PIB).....	31
Tabela 10	-	Benefícios Previdenciários.....	32

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BACEN	-	Banco Central
CDE	-	Conta de Desenvolvimento Energético
CIDE	-	Contribuições de Intervenção no Domínio Econômico
COFINS	-	Contribuição para Financiamento da Seguridade Social
CPMF	-	Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira
CPSS	-	Contribuição para o Plano da Seguridade Social
CSLL	-	Contribuição Social sobre Lucro Líquido
DBGG	-	Dívida Bruta do Governo Geral
DLGG	-	Dívida Líquida do Governo Geral
DLSP	-	Dívida Líquida do Setor Público
FAT	-	Fundo de Amparo ao Trabalhador
FUNDEB	-	Fundo de Manutenção e Desenvolvimento da Educação Básica
FUNDEF	-	Fundo de Manutenção e Desenvolvimento do Ensino Fundamental
IBGE	-	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
INPC	-	Índice Nacional de Preços ao Consumidor
IOF	-	Imposto sobre Operações Financeiras
IPCA	-	Índice de Preços ao Consumidor Amplo
IPEA	-	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada
IPI	-	Imposto sobre Produtos Industrializados
IR	-	Imposto de Renda
LOAS	-	Lei Orgânica da Assistência Social
NFSP	-	Necessidade de Financiamento do Setor Público
PAC	-	Programa de Aceleração do Crescimento
PAES	-	Parcelamento Especial ou REFIS II
PAEX	-	Parcelamento Excepcional ou REFIS III
PIB	-	Produto Interno Bruto
REFIS	-	Programa de Recuperação Fiscal
RGPS	-	Regime Geral da Previdência Social
SOF	-	Secretaria de Orçamento Federal

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
2. REFERENCIAL TEÓRICO	9
2.1 Razão de existir do governo	9
2.1.1 Falhas de Mercado	10
2.1.2 Funções do governo	11
2.2 Política Fiscal: origens e controvérsias	12
2.3 Definição dos indicadores fiscais e termos técnicos	15
2.4 Política Fiscal no Brasil: evolução dos indicadores fiscais de 1991 a 2007	17
3. METODOLOGIA	19
3.1 Análise metodológica e base de dados	19
4. ANÁLISE DE RESULTADOS	21
4.1 Evolução do primário e do nominal	21
4.2 Receita Primária do Governo Central – desagregada	22
4.2.1 Evolução da carga tributária bruta	26
4.3 Transferências a Estados e Municípios	27
4.4 Despesa Primária – desagregada	28
4.4.1 Benefícios Previdenciários	31
4.5 DBGG e DLGG	33
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	35
REFERÊNCIAS	37

1. INTRODUÇÃO

Após o término das eleições de 2014 o Brasil se viu diante de um novo debate a respeito da sustentabilidade da política fiscal adotada nos últimos anos. O acelerado crescimento das despesas somado a uma acentuada queda da receita provocou, em 2014, um déficit primário do governo central de aproximadamente 0,4% do PIB, pior resultado desde 1997. Este acelerado desarranjo das contas públicas trouxe de volta para a sociedade brasileira o debate a respeito da necessidade de uma política de ajuste fiscal, e uma mudança de rumo nas políticas econômicas adotadas nos últimos anos.

O debate econômico no Brasil tem sido dominado pelo ajuste fiscal e as suas implicações. A deterioração das contas públicas, a inflação elevada e a desaceleração da atividade econômica nos últimos quatro anos induziram o ajuste e a profunda mudança da política econômica que vinha sendo adotada desde a crise de 2009. (ALMEIDA; LISBOA; PESSOA, 2015).

Diante deste cenário econômico, e tomando como inspiração o trabalho de Giambiagi (2008), o presente trabalho tem por objetivo analisar o rumo da política fiscal adotada no Brasil nesses últimos sete anos, com um enfoque analítico sobre os principais indicadores fiscais brasileiros (agregados e desagregados), tais como a receita primária do governo, as despesas primárias, os resultados primário e nominal, como também a evolução da dívida líquida e bruta do governo geral.

O trabalho está dividido em cinco partes, após esta sucinta introdução teremos o referencial teórico que abordará um pouco de história econômica, mais precisamente sobre a razão de existir do governo, bem como o seu papel nas economias de mercado, abordaremos também a origem da política fiscal e o seu uso como instrumento de estabilização econômica e trataremos de alguns indicadores fiscais brasileiros no período de 1991 a 2007. Na terceira parte serão tratados aspectos metodológicos da pesquisa, na quarta parte teremos a análise dos dados onde serão analisados os principais indicadores fiscais brasileiros de 2008 a 2014, e por fim teremos as considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Razão de existir do governo

Nos anos prévios a grande depressão de 1929 o pensamento neoclássico dominante defendia a não intervenção do Estado na economia, pois congregava com a ideia de que os mercados eram eficientes e o seu funcionamento levaria a economia novamente ao pleno emprego (GIUBERTI, 2011). Entretanto, com a quebra da bolsa de Nova York em 1929 e com a publicação, em 1936, da Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda pelo economista John Maynard Keynes, o Estado passa a desempenhar um papel chave na condução de políticas econômicas com o objetivo de corrigir as falhas de mercado. Conforme Milonakis (2011, pg.14) “O objetivo de Keynes era salvar o capitalismo dos seus próprios excessos, colocando como sua principal meta o pleno emprego.”

Em sua obra Keynes expôs os fundamentos que justificariam uma ação intervencionista do governo na economia de mercado ao demonstrar que a demanda efetiva é o que determina o nível de produto e emprego de uma economia (GIUBERTI, 2011). Desse modo a microeconomia anteriormente defendida pelos clássicos foi substituída pela macroeconomia keynesiana.

O tripé microeconômico dos clássicos – oferta, demanda e preço – no modelo keynesiano cedeu lugar a outro tipo de sustentação, de cunho macroeconômico: a demanda global mais o investimento global determinam a renda global, e essas três variáveis responsabilizam-se pelo nível de emprego. (GIACOMONI, 2012, pg.22).

A partir de então o governo, através de uso da política fiscal, monetária e mecanismos regulatórios, passa a ser agente no sistema econômico, deslocando o foco da discussão que antes (influenciada pelo ideário marxista) era centrada entre capitalismo versus socialismo, agora passa a ser sobre qual o tamanho adequado do Estado, e as suas atribuições.

...deixando de lado questões políticas e ideológicas, a existência do governo é necessária para guiar, corrigir e complementar o sistema de mercado que, sozinho, não é capaz de desempenhar todas as funções econômicas. Essa constatação é importante à medida que demonstra que a discussão sobre o tamanho adequado do Estado tem a ver mais com questões técnicas do que ideológicas. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, pg.9).

2.1.1 Falhas de Mercado

Como vimos a partir da grande depressão de 1929, onde o mercado sozinho já não conseguia sanar os problemas de desemprego e recessão, o Estado ganha notória responsabilidade de corrigir as falhas existentes na economia, e assim criar condições para a retomada do crescimento. Conforme (GIAMBIAI; ALÉM, 2001, pg. 4), as falhas de mercado podem ser representadas pela existência de:

a) Bens públicos: são aqueles bens cujo consumo por parte de um indivíduo ou de um grupo social não prejudica o consumo do mesmo bem pelos demais integrantes da sociedade, ou seja, o seu consumo se caracteriza por ser “*não rival*” e “*não excludente*”, um clássico exemplo de bens públicos são os serviços de iluminação pública;

b) Monopólios naturais: são casos decorrentes de uma estrutura de custo que decresce conforme o aumento de escala, neste caso é mais vantajoso ter a existência de apenas uma empresa que ofereça o bem para que o ganho de escala reduza o custo de produção. Como exemplo de monopólios naturais temos as empresas distribuidoras de energia elétrica;

c) Externalidades: as externalidades ocorrem quando a ação de um indivíduo (ou empresa) afeta direta ou indiretamente outros indivíduos da sociedade. Tais externalidades podem ser tanto positivas quanto negativas, por exemplo, a criação de uma indústria em uma cidade pode gerar uma externalidade positiva pela geração de emprego e renda na região, porém também pode gerar uma externalidade negativa devido ao descarte indevido de detritos;

d) Mercados incompletos: ocorre quando um bem ou serviço não é ofertado pelo setor privado mesmo tendo um custo de produção menor do que o preço de venda potencial. Por exemplo, se um determinado país não possui um mercado financeiro robusto projetos de longo prazo de maturação se tornam inviáveis pela inexistência de financiamentos;

e) Falhas de informação: a informação não se dispersa na sociedade de forma simétrica, ou seja, há sempre uma assimetria de informação, onde alguns indivíduos por estarem em alguma posição privilegiada na sociedade acaba se prevalecendo de informações diferenciadas dos demais;

f) Desemprego e inflação: o livre mercado sozinho não é capaz de ajustar grandes desarranjos macroeconômicos, tais como a inflação, o baixo crescimento e o desemprego (vide 1929), pelo menos no curto prazo.

2.1.2 Funções do governo

A política fiscal contempla basicamente duas etapas, a primeira consiste na arrecadação de receitas, através de tributos extraídos da sociedade, a segunda se configura na execução das despesas, estas por sua vez são realizadas com o objetivo de cumprir três funções básicas: alocativa, distributiva e estabilizadora.

A ação do governo através da política fiscal abrange três funções básicas. A função alocativa diz respeito ao fornecimento de bens públicos. A função distributiva, por sua vez, está associada a ajustes na distribuição de renda que permitam que a distribuição prevalecente seja aquela considerada justa pela sociedade. A função estabilizadora tem como objetivo o uso da política econômica visando a um alto nível de emprego, à estabilidade dos preços e à obtenção de uma taxa apropriada de crescimento econômico. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, pg.10).

- **Função Alocativa:** é responsável pelo fornecimento, por parte do governo, de bens públicos e meritórios, como vimos anteriormente os bens ditos públicos são aqueles cujo o consumo se caracteriza por ser “*não excludente*” e “*não rival*”, os bens meritórios, ao contrário dos bens públicos, são excludentes, entretanto o seu consumo pela sociedade gera externalidades positivas. Ao governo cabe, através do processo político, escolher a melhor forma de alocar os recursos escassos advindos de impostos para suprir as necessidades da sociedade, como também determinar o montante que será cobrado da sociedade pela prestação destes serviços.
- **Função Distributiva:** esta função é responsável pela correção das distorções causadas pela distribuição assimétrica da renda em economias de mercado.

A respeitar-se exclusivamente as regras econômicas, a distribuição da riqueza mantém estreita vinculação com a maneira como estão distribuídos os fatores de produção e com os preços obtidos por seus detentores no mercado. Há, ainda, a questão das habilidades individuais bastante diversas e a transmissão de bens via herança, ambas contribuindo também para a distribuição não uniforme da riqueza. (GIACOMONI, 2012, pg.25).

Através de instrumentos de tributação, transferências e subsídios o governo promove uma distribuição mais “justa” da renda entre a sociedade. Tributando mais pesadamente aqueles indivíduos com renda mais alta, e isentando indivíduos de menor renda o governo pratica uma política progressiva de tributação. A partir dos recursos arrecadados o governo poderá transferi-los de forma direta, como ocorre por exemplo com o programa Bolsa Família, como também de forma indireta, através de subsídios, tais como tarifas de transporte público, por exemplo.

- **Função Estabilizadora:** tem como mote manter a economia equilibrada, e não deixar que o desemprego e a inflação saiam de controle, como também construir um ambiente favorável para que a economia mantenha uma taxa constante de crescimento.

O funcionamento do sistema de mercado não é, por si só, capaz de assegurar altos níveis de emprego, estabilidade dos preços e altas taxa de crescimento econômico. Sendo assim, a intervenção do governo pode ser importante no sentido de proteger a economia de flutuações bruscas, caracterizadas por alto nível de desemprego e/ou alto nível de inflação. (GIAMBIAGI; ALÉM, 2011, pg.15).

Através do uso da política fiscal e monetária o governo cumpre o seu papel de estabilizador econômico, por exemplo, se a economia passa por uma fase recessiva, de contração do consumo e aumento do desemprego o governo poderá através da política fiscal expandir o gasto público de modo a aumentar a demanda agregada, e do lado monetário poderá baixar a taxa de juros de modo a estimular o consumo via crédito e o investimento privado.

2.2 Política Fiscal: origens e controvérsias

A política fiscal tornou-se objeto de estudos e controvérsias na segunda metade da década de 1930, quando da publicação da *Teoria Geral* (1936), nesta obra Keynes propôs o uso dos gastos e receitas do governo como meio de influenciar, positivamente, o nível da atividade econômica (produção e emprego) nas economias de mercado (HERMANN, 2006). A partir desta obra a “doutrina keynesiana” tornou-se bastante reconhecida, consolidando a sua hegemonia entre as décadas de 1940 até os anos 1970, mais tarde essa linha de pensamento econômico sofreria duras críticas pelos resultados catastróficos de algumas economias que já na década de 1970 passaram a enfrentar problemas de desemprego, inflação e baixo crescimento.

A política fiscal em Keynes tem como base a questão da demanda efetiva, onde as decisões de gasto determinam a dinâmica da atividade econômica, sendo a decisão de investir o “motor” do crescimento, no curto e no longo prazo (HERMANN, 2006). Diante disto cabe ao Estado utilizar a política fiscal em direção oposta ao ciclo econômico (política fiscal contracíclica), ou seja, em períodos de crescimento econômico deve-se haver uma desaceleração nos gastos públicos, e, em períodos recessivos cabe ao governo elevar os gastos públicos com objetivo de aumentar a demanda efetiva. A lógica por trás dessa política é utilizar-se do efeito multiplicador para combater os problemas inerentes a um ambiente econômico recessivo: o desemprego e o baixo crescimento.

Se as tendências psicológicas do público são realmente as que supomos, estabelecemos aqui a lei de que o aumento de emprego consagrado ao investimento estimula necessariamente as indústrias que produzem para o consumo, determinando, assim, um aumento total do emprego que é um múltiplo do emprego primário exigido pelo próprio investimento. (KEYNES, 1996, pg.136).

O debate econômico entre economistas ortodoxos e keynesianos é bastante amplo, mas podemos delimitá-lo em dois pontos críticos explorados pelo pensamento ortodoxo: I) A inflação gerada pelo excesso de demanda decorrente do aumento do gasto público; e II) O efeito *crowding out*.

I) Inflação por excesso de demanda: ocorre com o aumento contínuo do gasto público, que atua fortemente do lado da demanda, aumentando o consumo, mas que não possui o mesmo efeito do lado da oferta, gerando uma pressão inflacionária na economia. O efeito inflacionário decorrente do gasto público foi tratado por Keynes na Teoria Geral, porém com outro enfoque, conforme Keynes:

Quando o pleno emprego é alcançado, qualquer tentativa de aumentar ainda mais o investimento faz com que os preços tendam a subir sem limite, seja qual for a propensão marginal a consumir, isto é, chega-se a um estado de verdadeira inflação. Até este ponto, no entanto, a alta dos preços será acompanhada de um aumento da renda real agregada. (KEYNES, 1996, Pg. 136).

Ou seja, para Keynes o aumento do gasto geraria uma inflação “real” (aumento médio dos preços acima do aumento da renda) somente numa economia que opera com capacidade máxima, sem recursos ociosos e sem desemprego. A utilização de políticas fiscais e monetárias

para reduzir o desemprego e estimular a economia é descrita por Milton Friedman como políticas de *cheap money*, segundo Friedman:

Money did not matter. Its only role was the minor one of keeping interest rates low, in order to hold down interest pay-ments in the government budget, contribute to the "euthanasia of the rentier," and maybe, stimulate investment a bit to assist government spending in maintaining a high level of aggregate demand. (FRIEDMAN, 1968).

O problema inflacionário decorrente destas políticas desencadeia outro problema também presente no debate econômico, o *trade-off* entre desemprego e inflação, onde para se manter um baixo nível de desemprego deve-se “negligenciar” a inflação, conforme demonstra a curva de Phillips, neste caso há um notório desacordo entre economistas, onde os partidários dos ensinamentos de Keynes optam por uma inflação um pouco mais elevada para se alcançar uma menor taxa de desemprego, ou seja, congregam com a ideia de que para se combater o desemprego faz-se necessário um pouco de inflação, conforme Krugman:

Fundamentally, the right wants the Fed to obsess over inflation, when the truth is that we'd be better off if the Fed paid less attention to inflation and more attention to unemployment. Indeed, a bit more inflation would be a good thing, not a bad thing. (KRUGMAN, 2012).

II) Efeito *crowding out*: nada mais é do que uma “expulsão” de parte dos investimentos privados decorrente do aumento da taxa de juros. Ocorre com o crescente aumento do déficit público, este por sua vez precisa ser financiado com dívida, a partir daí um longo e contínuo aumento da necessidade de financiamento acarretaria no aumento dos juros, isso é ruim para a economia, pois uma parte dos recursos do setor privado que iriam para o investimento acabam indo para o governo, através da compra de títulos públicos pelas instituições financeiras, ou seja, o Estado passa a competir com o setor produtivo pelos recursos disponíveis na economia (HERMANN, 2006).

Além do efeito *crowding out* outros efeitos negativos podem ser elencados com o aumento da taxa de juros: redução da atividade econômica (investimento e consumo), aumento da concentração de renda, aumento dos gastos com juros e encargos da dívida e por consequência a elevação do déficit nominal, aumentando pôr fim a relação dívida bruta/PIB.

Tendo estes dois pontos cruciais, como também os demais efeitos negativos elencados acima, o pensamento ortodoxo é partidário de uma política fiscal neutra, ou seja, uma política que não interfira na demanda efetiva da economia com aumento de gastos, neste caso o

orçamento público deve ser equilibrado (sem déficits), e em casos de elevado endividamento público deve-se haver um esforço fiscal cujo objetivo é produzir superávits para reduzir o endividamento público (HERMANN, 2006).

2.3 Definição dos indicadores fiscais e termos técnicos

Entender os conceitos dos principais indicadores fiscais existentes é primordial para uma melhor compreensão deste trabalho, bem como entender o significado de termos técnicos comumente utilizados em finanças públicas, para facilitar tal compreensão trouxemos os conceitos de alguns termos técnicos frequentemente utilizados, e dos indicadores que serão abordados mais a frente, quando trataremos da análise dos dados.

- **Carga Tributária Bruta:** definida como a razão entre a arrecadação de tributos e o PIB a preços de mercado, ambos considerados em termos nominais (RECEITA FEDERAL, CTB 2013).
- **Despesas de Capital:** despesas relacionadas com aquisição de máquinas e equipamentos, realização de obras, aquisição de participações acionárias de empresas, aquisição de imóveis, concessão de empréstimos para investimento (SOF, 2015).
- **Despesas de Custeio:** Aquelas necessárias à prestação de serviços e à manutenção da ação da administração como, por exemplo, o pagamento de pessoal, de material de consumo e a contratação de serviços de terceiros (TESOURO NACIONAL, 2015).
- **Despesas Discricionárias:** São aquelas que permitem ao gestor público flexibilidade quanto ao estabelecimento de seu montante, assim como quanto à oportunidade de sua execução, e são efetivamente as que concorrem para produção de bens e serviços públicos (SOF, 2015).
- **Despesa Primária:** São aquelas que pressionam o resultado primário, alterando o endividamento líquido do Governo (setor público não financeiro) no exercício financeiro correspondente (SOF, 2015).
- **Dívida Bruta do Governo Geral:** Abrange o total das dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais (incluindo administração direta e indireta e INSS) junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Banco Central e ao resto do mundo (BACEN, 2015).

- **Dívida Líquida do Governo Geral:** corresponde ao endividamento líquido (balanceamento de débitos e créditos) do Governo Federal (inclusive Previdência Social), dos governos estaduais e dos governos municipais, junto ao sistema financeiro público e privado, setor privado não-financeiro e resto do mundo (BACEN, 2015).
- **Juros Nominais:** Os juros nominais são aqueles que compreendem toda a remuneração que incide sobre a dívida, incluindo-se a atualização monetária (TESOURO NACIONAL, 2015).
- **Juros Reais:** São os valores apropriados ou pagos a título de juros nominais acrescidos do deságio existente na emissão e da atualização monetária do título, porém descontados os efeitos da inflação (TESOURO NACIONAL, 2015).
- **PIB:** (Produto Interno Bruto). Refere-se ao valor do conjunto de todos os bens e serviços produzidos dentro do território econômico de um país em um determinado período (BACEN, 2015).
- **Política Fiscal:** Coordenação da tributação, dívida pública e despesas governamentais, com o objetivo de promover o desenvolvimento e a estabilização da economia. Opera, basicamente, através de três esquemas: via tributo sobre a renda e produção, via incentivos e abatimentos fiscais (TESOURO NACIONAL, 2015).
- **Política Monetária:** Controle do sistema bancário e monetário exercido pelo governo, com a finalidade de propiciar estabilidade para o valor da moeda, equilíbrio no balanço de pagamentos, pleno emprego e outros objetivos correlatos (TESOURO NACIONAL, 2015).
- **Receita Primária:** São aquelas que contribuem para o resultado primário, alterando o endividamento líquido do Governo (setor público não financeiro) no exercício financeiro correspondente (SOF, 2015).
- **Resultado Nominal:** O resultado nominal é constituído da variação da Dívida Líquida do Setor Público (DLSP), descontada a variação da taxa de câmbio sobre os estoques de dívida interna indexada ao câmbio, de dívida externa e das reservas internacionais (BACEN, 2015).
- **Resultado Primário:** O resultado primário corresponde ao resultado nominal (NFSP) menos os juros nominais incidentes sobre a dívida líquida interna e externa (BACEN, 2015).
- **Transferências a Estados e Municípios:** Repartição de determinadas receitas federais, conforme determinação constitucional e legal (SOF, 2015).

2.4 Política Fiscal no Brasil: evolução dos indicadores fiscais de 1991 a 2007

Abaixo detalhamos alguns dos principais indicadores fiscais brasileiros presentes em Giambiagi (2008), a análise de tais indicadores é de suma importância para entender como evoluiu a política fiscal brasileira neste período, como também serve de contraponto para a análise dos dados presentes na seção 4 deste trabalho.

- **Superávit Primário:** oscilação durante a década de 1990, havendo déficit em 1997, entretanto, após 2002 o superávit primário do governo central manteve-se constante, sempre acima de 2% do PIB até 2007;
- **Receita Primária do Governo Central:** passaram de 14,6% para 24,2% do PIB;
- **Transferências aos Estados e Municípios:** saíram de 2,7% em 1991 para 4,13% do PIB em 2007;
- **Despesas Primárias:** cresceram de 13,7% para aproximadamente 22% do PIB;
- **Despesa com Pessoal:** saiu de 3,8% do PIB em 1991 para 4,6% do PIB em 2007, esse aumento é decorrente dos gastos com inativos, tendo caído nesse período à despesa com servidores ativos, que em 1991 era de 2,7% do PIB e em 2007 representava 2,45% do PIB;
- **Custeio e Capital:** saíram de 3,9% do PIB em 1991 para 6% do PIB em 2007, aumento este devido em grande parte aos “gastos sociais”, mais precisamente ao FAT – Fundo de Amparo ao Trabalhador e a LOAS – Lei Orgânica de Assistência Social. Também compõem este grupo de despesa os subsídios e subvenções e as outras despesas.
- **Outras Despesas:** teve um crescimento de 1,2% no período de 2003 a 2007, saindo de 3,15% para 4,25% do PIB, destes 0,56% foram para investimentos e 0,33% para o desenvolvimento social.
- **Despesas com INSS:** deram um salto, saindo dos 3,4% do PIB em 1991 para 7,24% do PIB em 2007, conforme (GIAMBIAGI, 2008) três foram as razões que explicam o aumento com os gastos do INSS: o primeiro que ele chama de “efeito denominador”, ou seja, os gastos com os benefícios cresceram a uma taxa superior ao PIB do período; o segundo se refere à legislação vigente, que contribuiu para o aumento dos beneficiados, e a terceira deve-se a política de aumento real do salário mínimo.
- **Dívida Líquida:** era da ordem de 36,8% do PIB em 1991 e foi para 42,7% do PIB em 2007.

Tabela 1: Indicadores fiscais de 1991 a 2007.

ANO	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Superávit Primário	0,91	1,1	0,88	3,25	0,47	0,34	-0,31	0,51	2,13
Receita Primária	14,56	15,22	17,3	18,92	16,77	16,14	16,93	18,74	19,66
Transferênc.E&M	2,65	2,67	2,87	2,55	2,6	2,53	2,66	2,91	3,28
Despesa Primária	13,71	14,24	15,88	16,5	16,17	15,95	16,67	17,96	17,77
Pessoal e Encargos	3,8	3,93	4,52	5,14	5,13	4,84	4,27	4,56	4,47
Custeio e Capital	3,9	3,39	3,55	3,96	3,82	3,69	4,73	5,04	4,52
Outras Despesas	-	-	-	3,41	3,34	3,2	3,83	4,08	3,54
Benefícios INSS	3,36	4,25	4,94	4,85	4,62	4,89	5,01	5,45	5,5
DÍVIDA LÍQUIDA	36,8	37,1	33,2	30	28	30,7	31,8	38,9	44,5
ANO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Superávit Primário	1,73	1,69	2,16	2,28	2,7	2,6	2,2	2,32	
Receita Primária	19,93	20,77	21,66	20,98	21,61	22,74	23,3	24,19	
Transferênc.E&M	3,42	3,53	3,8	3,54	3,48	3,91	3,98	4,13	
Despesa Primária	18,15	19,1	19,51	18,67	19,07	20,28	21,2	21,93	
Pessoal e Encargos	4,57	4,8	4,81	4,46	4,31	4,29	4,52	4,55	
Custeio e Capital	4,58	4,99	4,94	4,37	4,8	5,28	5,6	6,01	
Outras Despesas	3,55	3,84	3,93	3,15	3,5	3,71	3,93	4,25	
Benefícios INSS	5,58	5,78	5,96	6,3	6,48	6,8	7,1	7,24	
DÍVIDA LÍQUIDA	45,6	48,4	50,6	52,4	47	46,5	44,7	42,7	

Fonte: Elaboração própria, com base em (GIAMBIAGI; 2008).

3. METODOLOGIA

O presente trabalho consiste em uma análise detalhada dos principais indicadores fiscais brasileiros agregados e desagregados entre os anos de 2008 à 2014. Os dados analisados foram obtidos nos sítios do Banco Central do Brasil, Receita Federal, Tesouro Nacional e da Secretaria de Orçamento Federal, a análise consistiu basicamente sobre os indicadores da receita primária do governo central, das despesas primárias, dos resultados primário e nominal bem como da dívida líquida e bruta do governo geral. A análise destes indicadores tem como objetivo determinar o rumo da política fiscal adotada no Brasil nesses últimos sete anos.

A metodologia aplicada neste trabalho pode ser classificada como descritiva pois tem como objetivo primordial descrever características de determinado fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis (GIL, 2008). Quanto aos procedimentos técnicos a pesquisa possui caráter documental pois se vale de dados já elaborados que ainda não receberam um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa (GIL, 2008).

3.1 Análise metodológica e base de dados

A análise dos principais indicadores agregados (receita, despesa e transferências), bem como dos resultados primário e nominal se baseiam nos dados acima da linha do Resultado do Tesouro Nacional (RTN), obtido no site do Tesouro Nacional. Os dados foram analisados por meio de estatística descritiva, com a elaboração de tabelas e gráficos.

Para os dados desagregados (receita e despesa), houve alguns ajustes e obtenção de dados em outras fontes. Para o subgrupo Pessoal e Encargos Sociais, referentes as despesas primárias, foram obtidos os valores em reais correntes no site da Secretaria Orçamento Federal (SOF) e divididos pelo PIB do respectivo ano, também em reais correntes obtidos no site do Banco Central.

O subgrupo Despesas Discricionárias, referentes as despesas primárias, foram obtidos os valores em reais correntes no site do Tesouro Nacional, mais especificamente nos relatórios mensais (Resultado do Tesouro Nacional) emitidos pelo tesouro. Os valores em reais correntes foram divididos pelo PIB do ano correspondente, também em reais correntes obtidos no site do Banco Central. O quadro abaixo apresenta os dados obtidos conforme sua respectiva fonte:

Quadro 1: Fonte dos dados analisados.

INDICADORES	REFERÊNCIA	FONTE
Resultado Primário e Nominal	TABELA 2	Tesouro Nacional (RTN)
Receita Total do Governo Central	TABELA 2 E 3	Tesouro Nacional (RTN)
Carga Tributária	GRÁFICO 4	Receita Federal (arrecadação em R\$ correntes) e Banco Central do Brasil (PIB em R\$ correntes)
Transferências a Estados e Municípios	TABELA 2 E 4	Tesouro Nacional (RTN)
Despesa Primária	TABELA 2	Tesouro Nacional (RTN)
Pessoal e Encargos Sociais	TABELA 6	Secretaria Orçamento Federal (R\$ correntes) e Banco Central do Brasil (PIB em R\$ correntes)
Custeio e Capital	TABELA 7	Tesouro Nacional (RTN)
Outras despesas de custeio e capital	TABELA 8	Tesouro Nacional (RTN)
Discricionárias	TABELA 9	Tesouro Nacional (R\$ correntes) e Banco Central do Brasil (PIB em R\$ correntes)
Benefícios Previdenciários	TABELA 10	Tesouro Nacional (RTN)
DLGG e DBGG	GRÁFICO 7	Banco Central do Brasil (% PIB)
PIB	GRÁFICO 1 E 5	Banco Central do Brasil (PIB a valores de 2014)
INPC	GRÁFICO 6	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPCA	GRÁFICO 6	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
Transações Correntes	GRÁFICO 2	Banco Central do Brasil (% PIB)
Taxa Média de Desemprego	GRÁFICO 3	Banco Central do Brasil
Salário Mínimo	GRÁFICO 6	Banco Central do Brasil

Fonte: Elaboração Própria.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

Nesta sessão serão abordados os dados coletados, bem como sua análise com base em fundamentos econômicos de finanças públicas. Os indicadores presentes nesta sessão serão apresentados na seguinte ordem: Resultado Primário e Nominal, Receita Primária do Governo Central (desagregada), Transferências a Estados e Municípios, Despesa Primária (desagregada), Dívida Líquida e Bruta do Governo Geral.

4.1 Evolução do primário e do nominal

O resultado primário do governo central teve uma queda no período de 116%, saindo de 2,3% do PIB para aproximadamente -0,4 % no último ano, um resultado que acendeu o debate sobre o descontrole das contas públicas.

Os números das estatísticas fiscais brasileiras dos últimos três anos indicam uma acentuada deterioração dos resultados primários do setor público, tanto por fatores cíclicos quanto estruturais, tanto no nível federal quanto nos níveis estadual e municipal. Esse quadro tem suscitado um debate em torno da necessidade de se promover um ajuste fiscal para retornar o superávit primário a um patamar que no mínimo estabilize a relação dívida-produo interno bruto (PIB). (GOBETTI; 2015)

Analisando a Tabela 2 observa-se que o resultado primário caiu consideravelmente em 2009 motivado principalmente pelo fraco desempenho do PIB, que naquele ano teve um crescimento negativo de -0,2%. Em 2010 o resultado primário ensaiou uma recuperação mais voltou a cair em 2012 e não parou desde então, atingindo um déficit em 2014.

Tabela 2: Resultado Primário e Nominal do Governo Central – (% PIB).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RECEITA TOTAL	23,06	22,21	23,66	22,64	22,54	22,90	22,17
<i>Tesouro</i>	17,74	16,68	18,15	16,94	16,62	16,89	16,00
<i>Previdência</i>	5,26	5,47	5,45	5,62	5,85	5,96	6,11
<i>Banco Central</i>	0,06	0,07	0,06	0,07	0,06	0,05	0,06
TRANSFER. ESTADOS & MUNICÍPIOS	4,28	3,84	3,62	3,94	3,85	3,68	3,81
DESPESAS PRIMÁRIAS	16,02	17,19	18,02	16,56	17,08	17,72	18,67
<i>Pessoal e encargos sociais</i>	4,21	4,56	4,28	4,10	3,95	3,93	3,98
<i>Custeio e capital</i>	5,28	5,76	7,07	5,89	6,28	6,75	7,45
<i>Benefícios Previdenciários</i>	6,42	6,76	6,56	6,43	6,72	6,92	7,14
<i>Urbano</i>	5,14	5,28	5,11	5,03	5,21	5,36	5,53

<i>Rural</i>	1,28	1,47	1,44	1,40	1,51	1,56	1,61
<i>Despesas do BC</i>	0,08	0,09	0,08	0,09	0,08	0,08	0,06
Fundo Soberano do Brasil	-0,50						
RESULTADO PRIMÁRIO	2,30	1,18	2,03	2,14	1,87	1,49	-0,31
<i>Tesouro Nacional</i>	3,48	2,49	3,14	2,96	2,75	2,49	0,72
<i>Previdência Social (RGPS)</i>	-1,17	-1,29	-1,10	-0,81	-0,87	-0,97	-1,03
<i>Banco Central</i>	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	-0,02	-0,03	0,00
<i>Ajuste Metodológico</i>	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03	0,02	0,00
<i>Discrepância Estatística</i>	-0,04	0,05	-0,04	-0,04	-0,07	-0,05	-0,06
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL	2,29	1,28	2,03	2,13	1,83	1,46	-0,37
JUROS NOMINAIS	-3,10	-4,50	-3,20	-4,13	-3,12	-3,60	-4,55
RESULTADO NOMINAL	-0,80	-3,23	-1,18	-2,00	-1,30	-2,14	-4,92

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

Desde 2002 o superávit primário do governo central vem se mantendo sempre acima dos 2% do PIB, sendo que o nosso último déficit primário ocorreu em 1997 ainda no governo Fernando Henrique, desde então esse importante indicador se manteve sempre positivo, ajudando na estabilização da dívida brasileira. O superávit primário médio do período foi de 1,52% do PIB, enquanto que a média dos últimos quatro anos (2011 a 2014) foi de 1,26% do PIB, em ambos os casos foram resultados insuficientes para o pagamento dos juros da dívida.

O fraco desempenho do resultado primário foi determinante para a piora do resultado nominal, este saiu de -0,8% do PIB para aproximadamente -5% do PIB (conforme Tabela 2), resultado que impacta diretamente no montante da dívida brasileira. O déficit nominal médio no período foi de 2,22% do PIB, se pegarmos apenas os últimos quatro anos temos um déficit nominal médio de 2,6% do PIB. Apesar da notória piora deste indicador nos últimos anos cabe ressaltar que este indicador sempre foi deficitário, e que o seu resultado é diretamente impactado pelo grande volume de juros pagos pelo governo brasileiro na rolagem da dívida, hoje o Brasil ocupa a 3ª colocação no ranking mundial de taxas de juros nominais e o 1º lugar no ranking de taxas de juros reais¹.

4.2 Receita Primária do Governo Central – desagregada

Observando os dados da Tabela 3 vemos que a receita total do governo central teve uma queda no período de 0,9 p.p. do PIB, saindo de 23,06% para 22,17% do PIB. Nesse período

¹ Moneyou, Set 2015.

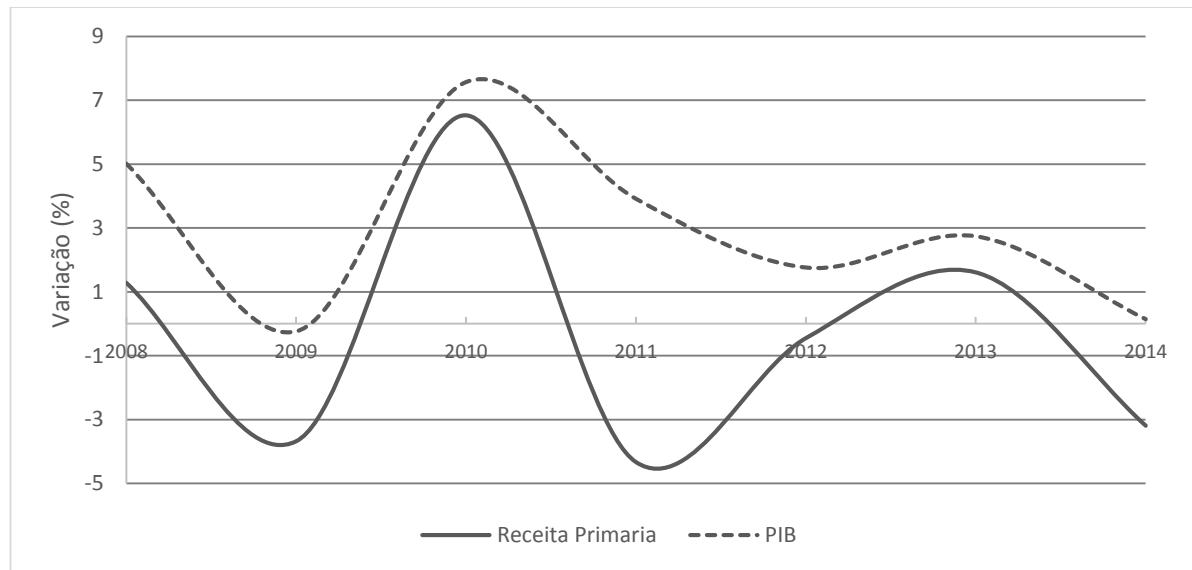
houve muita oscilação da receita, tendo em 2010 o seu auge devido ao notório crescimento do PIB em 7,5%.

Tabela 3: Receita Primária do Governo – (% PIB).

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
RECEITA TOTAL	23,06	22,21	23,66	22,64	22,54	22,90	22,17
Receitas do Tesouro Nacional	17,74	16,68	18,15	16,94	16,62	16,89	16,00
<i>Receita Bruta</i>	18,17	17,12	18,51	17,31	17,03	17,37	16,41
<i>Impostos</i>	8,67	7,76	7,63	8,14	7,91	7,90	7,76
IR	6,17	5,76	5,36	5,71	5,60	5,68	5,60
IPI	1,27	0,92	1,03	1,07	0,97	0,91	0,94
IOF	0,65	0,58	0,68	0,73	0,65	0,57	0,54
Imposto de Importação	0,55	0,48	0,54	0,61	0,66	0,72	0,66
Outros	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,02
<i>Contribuições</i>	6,93	6,39	6,43	6,53	6,46	6,71	6,22
COFINS	3,89	3,54	3,59	3,61	3,70	3,91	3,54
CPMF	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CSLL	1,41	1,33	1,18	1,33	1,22	1,27	1,20
CIDE-Combustíveis	0,19	0,15	0,20	0,20	0,06	0,00	0,00
Pis/Pasep	1,02	0,95	1,04	0,96	0,98	1,01	0,94
Salário Educação	0,28	0,29	0,28	0,30	0,31	0,32	0,33
Outras	0,10	0,12	0,12	0,12	0,13	0,13	0,14
<i>Demais</i>	2,58	2,98	4,46	2,65	2,67	2,75	2,44
CPSS	0,26	0,28	0,27	0,26	0,24	0,24	0,24
Cota parte de compensações financeiras	0,81	0,58	0,63	0,68	0,76	0,71	0,71
Diretamente arrecadadas	0,72	0,71	0,70	0,75	0,84	0,83	0,78
Concessões	0,20	0,09	0,03	0,09	0,05	0,43	0,14
Dividendos	0,43	0,80	0,58	0,46	0,59	0,33	0,34
Cessão Onerosa Exploração de Petróleo	0,00	0,00	1,92	-	-	-	-
Outras	0,16	0,52	0,33	0,41	0,19	0,21	0,22
(-) Restituições	-0,43	-0,44	-0,36	-0,36	-0,41	-0,47	-0,41
(-) Incentivos Fiscais	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00
<i>Receitas da Previdência Social</i>	5,26	5,47	5,45	5,62	5,85	5,96	6,11
Urbana	5,10	5,33	5,33	5,50	5,73	5,84	5,99
Rural	0,16	0,14	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Receitas do Banco Central	0,06	0,07	0,06	0,07	0,06	0,05	0,06

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

Como é sabido a arrecadação tende a acompanhar o crescimento do produto interno bruto, conforme demonstra o Gráfico 1, ou seja, ambas as variáveis, arrecadação e PIB possuem uma certa correlação positiva, para o período analisado (2008 à 2014) por exemplo, a correlação entre receita primária e PIB foi de 0,78, em termos estatísticos isso significa que há uma forte tendência de que estas duas variáveis andem juntas ao longo do tempo.

Gráfico 1: Evolução da Receita Primária e PIB.

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015) e Banco Central (2015).

Neste caso a tendência natural é de que haja um aumento nominal da receita em períodos onde a economia esteja aquecida, e uma redução da receita nominal em períodos de desaquecimento econômico. Em todo caso a receita do governo deveria, em tese, manter-se no mesmo nível relativo quando comparada ao PIB, levando-se em consideração que não haja mudanças significativas como por exemplo, a criação e/ou extinção de impostos e mudanças de alíquotas.

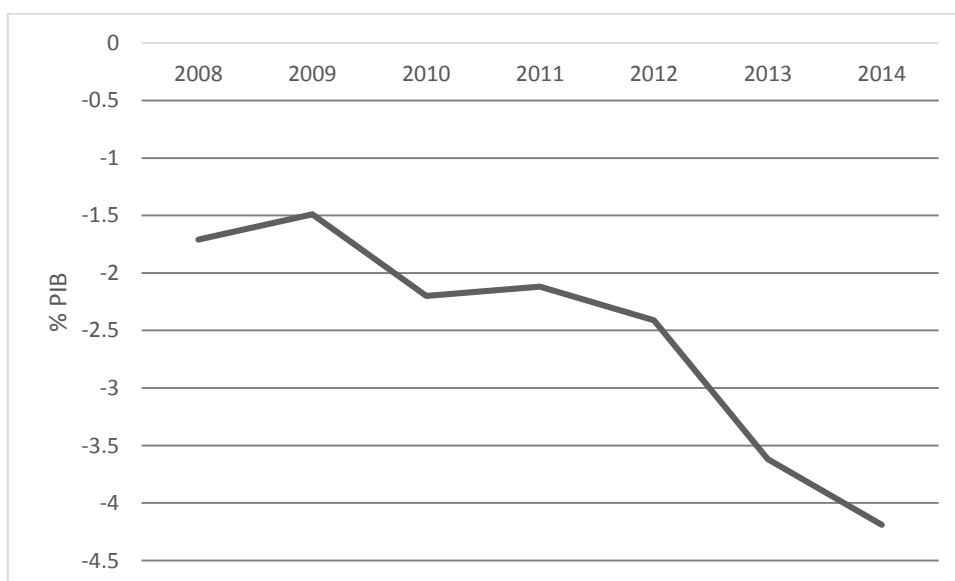
Entretanto o baixo desempenho do governo na arrecadação pode ser explicado pelas políticas de desonerações de diversos impostos e contribuições iniciadas em 2008 com o objetivo de ajudar determinados setores da economia a enfrentarem a crise internacional. “A resposta à crise cambial de 2008 ocorreu pela adoção de um pacote de desonerações tributárias – principalmente a redução das alíquotas do IOF sobre o crédito e do IPI sobre bens de consumo duráveis e materiais de construção.” (ORAIR; GOBETTI; LEAL; SILVA, 2013).

A partir de 2011 com o início do governo Dilma essas políticas passarão a ser utilizadas de forma mais intensa, tornando-se parte daquilo que ficou conhecido como a nova matriz econômica. Sejam as isenções do IPI para o setor automotivo ou para a linha branca (fogão, geladeira, freezer e etc.), como também as desonerações na folha de pagamentos para determinados setores, redução do IOF para pessoas físicas, desonerações nos produtos da cesta

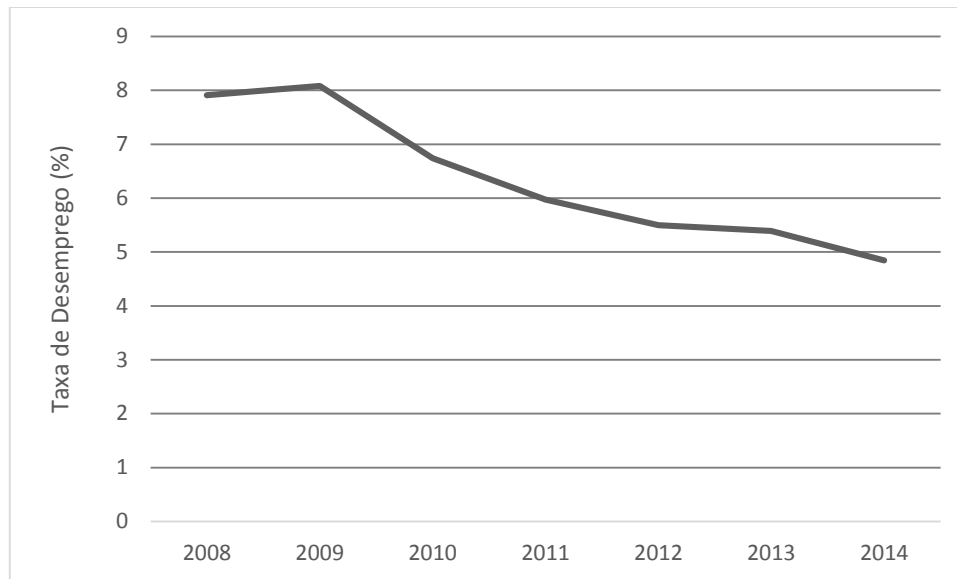
básica e etc. tiveram um grande impacto na arrecadação, reduzindo-a em termos relativos. Conforme análise da Tabela 3 podemos destacar os seguintes pontos:

- Queda dos impostos de 10,5%, puxado fortemente pelo IPI que caiu 26,4%, pelo IOF que caiu 17,6% e pelo IR que caiu 9,25%. Indo na contra mão temos o imposto sobre importação que teve a sua arrecadação acrescida em 19,8%, esse crescimento pode ser explicado devido ao aumento das importações registradas no período impulsionadas por um câmbio mais apreciado, o Gráfico 2 mostra o resultado em transações correntes do período, que se tornaram negativas indicando a prevalência das importações no período;
- As contribuições caíram 10,30%, queda está puxada pela redução da COFINS em 9%, da CSLL em 15,4% e do Pis/Pasep que caiu 7,6%;
- As demais receitas tiveram uma queda menor, 5,4%, principalmente devido as receitas advindas das concessões que caíram 26,7% e os dividendos que caíram 20,2%; e
- As receitas previdenciárias aumentaram no período em 16,3%. Um fator que pode explicar esse aumento à revelia da política de desoneração da folha é a queda no período da taxa de desemprego (ver gráfico 3), neste caso a taxa de formalidade sobe à medida que o desemprego cai, devido a uma mudança na estratégia de recrutamento de trabalhadores para postos formais (CORSEUIL; FOGUEL, 2011), ou seja, com o aumento da formalidade, mais pessoas passaram a trabalhar com carteira assinada, aumentando a arrecadação.

Gráfico 2: Transações Correntes/PIB.



Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2015).

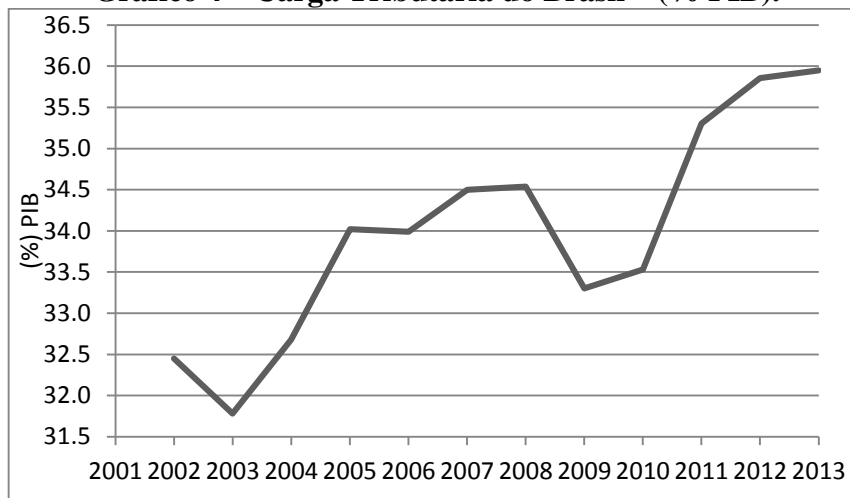
Gráfico 3: Taxa média de desemprego*.

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2015).

* Regiões Metropolitanas de Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo e Porto Alegre.

4.2.1 Evolução da carga tributária bruta

Embora a receita do governo central venha caindo nos últimos anos a carga tributária bruta brasileira continua crescendo e atingindo patamares de países desenvolvidos, em 2002 a nossa carga tributária era de aproximadamente 32,5% do PIB, em 2013 alcançamos a marca de aproximadamente 36% do PIB. O relatório “Carga Tributária no Brasil” publicado pela Receita Federal em 2013 credita este aumento na arrecadação principalmente ao aumento nas arrecadações estaduais e nas receitas extraordinárias advindas de parcelamentos, tais como o Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), Parcelamento Especial (PAES) e Parcelamento Excepcional (PAEX).

Gráfico 4 – Carga Tributária do Brasil – (% PIB).

Fonte: Elaboração própria com base em Receita Federal (2013).

4.3 Transferências a Estados e Municípios

As transferências para estados e municípios caíram quase 0,5 p.p. do PIB no período, o que representou uma queda de 11%. As principais variações foram nas transferências constitucionais, que caíram 0,44 p.p. do PIB e as legais que recuaram 0,1 p.p. do PIB. As transferências relacionadas a Cide acabaram em 2013, as demais transferências cresceram 0,1 p.p. do PIB, esse aumento foi direcionado em grande parte para o Fundef/Fundeb, 0,1 p.p. do PIB, e em menor parte para o salário educação, 0,03 p.p. do PIB. A tabela 4 mostra esta subconta desagregada:

Tabela 4: Transferências a Estados e Municípios – (% PIB).

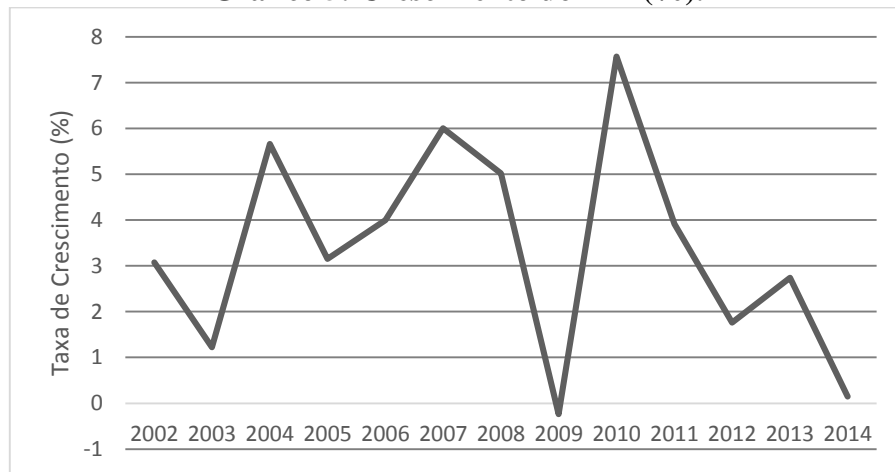
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
TRANSFERÊNCIAS A ESTADOS E MUNICÍPIOS	4,28	3,84	3,62	3,94	3,85	3,68	3,81
Transferências Constitucionais	3,28	2,93	2,72	2,98	2,84	2,79	2,84
Lei Complementar nº 87/1996 Lei Complementar nº 115/2002	0,17	0,12	0,10	0,09	0,08	0,04	0,07
Transferências da Cide - Combustíveis	0,05	0,03	0,05	0,05	0,02	0,00	0,00
Demais Transferências	0,79	0,76	0,75	0,83	0,90	0,85	0,89
Salário Educação	0,17	0,17	0,17	0,18	0,19	0,18	0,20
Royalties (lei nº 9.478/97)	0,51	0,37	0,40	0,43	0,48	0,45	0,46
Fundef/Fundeb	0,10	0,15	0,14	0,21	0,22	0,18	0,20
Outras	0,01	0,07	0,05	0,01	0,01	0,04	0,05

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

4.4 Despesa Primária – desagregada

Conforme vimos na Tabela 1 a despesa primária do governo central vem crescendo a cada ano desde a década de 1990. Em 2008 a despesa primária do governo era de 16% do PIB, em 2014 este indicador já representava 18,7% do PIB (conforme Tabela 2), um crescimento de 16,6%, entretanto este crescimento persistente da despesa não era motivo de preocupação para grande parte da sociedade pois o bom crescimento do PIB na primeira década dos anos 2000 foi amplamente suficiente para arcar com esse excessivo aumento da despesa. O gráfico 5 nos mostra o desempenho do PIB de 2002 a 2014:

Gráfico 5: Crescimento do PIB (%).



Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2015).

Entretanto nos últimos 3 anos o fraco desempenho do PIB associado ao crescimento das despesas nos levou de um superávit primário de 1,83% (em 2012) para um déficit de 0,37% do PIB (em 2014), e nos fez repensar sobre o nosso modelo de política fiscal e a sua sustentabilidade no longo prazo.

Conforme Tabela 5 a seguir, tomando apenas o período de 2008 a 2014 vemos de forma clara o crescimento médio das duas grandes variáveis fiscais da economia e entendemos o motivo do nosso primário ter virado déficit. Enquanto a receita caiu em média 0,32%, a despesa cresceu em média 1,7%, fica evidente que a saúde fiscal do Brasil foi colocada em xeque nos últimos anos, e a reversão desse processo de desarranjo necessitará de um amplo esforço da sociedade.

Tabela 5: Taxa média de crescimento (variação %)*.

ANO	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Crescimento médio (%)
Receita	1,29	-3,68	6,53	-4,33	-0,45	1,61	-3,19	-0,32
Despesa	-4,42	7,30	4,80	-8,10	3,15	3,77	5,37	1,70

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

*Ano base 2007.

A Tabela 6 nos apresenta os dados sobre os gastos com pessoal e encargos sociais, podemos ver que no período analisado o gasto com o funcionalismo público caiu em termos relativos, saindo de 4,2% do PIB em 2008 para aproximadamente 4% em 2014, uma queda de 5%. Podemos notar que a queda ocorreu em todos os poderes, principalmente Legislativo e o Judiciário.

Tabela 6: Pessoal e Encargos Sociais – (% PIB).

Composição	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Pessoal e Encargos Sociais</i>	4,21	4,56	4,28	4,10	3,95	3,93	3,98
Legislativo	0,18	0,16	0,16	0,15	0,15	0,14	0,14
Ativos	0,12	0,11	0,10	0,09	0,09	0,08	0,08
Inativos e Inst. Pensão	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Judiciário	0,53	0,55	0,50	0,45	0,45	0,43	0,43
Ativos	0,41	0,42	0,38	0,34	0,34	0,32	0,32
Inativos e Inst. Pensão	0,12	0,13	0,12	0,11	0,11	0,11	0,10
Ministério Público da União	0,07	0,07	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Ativos	0,06	0,06	0,05	0,05	0,04	0,05	0,05
Inativos e Inst. Pensão	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Poder Executivo	3,17	3,43	3,30	3,16	3,07	3,06	3,10
Ativos	1,56	1,72	1,67	1,60	1,57	1,57	1,61
Inativos e Inst. Pensão	1,61	1,72	1,63	1,56	1,50	1,48	1,49
Transferências	0,27	0,29	0,25	0,24	0,23	0,23	0,23

Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central e SOF (2015).

Vale a pena destacar os gastos com inativos e pensões que tanto no Executivo quanto no legislativo são praticamente iguais ao gasto com ativos, nos anos de 2008 e 2009 por exemplo, os gastos com inativos no executivo foram maiores que os gastos com os funcionários ativos, isso aponta para uma ineficiência nos gastos com pessoal.

Na Tabela 7 temos as despesas com custeio e capital que tiveram um crescimento expressivo de mais de 2 p.p. do PIB no período, saindo de 5,28% para 7,45% do PIB, uma variação de 41%. Analisando essa conta desagregada vemos que os maiores aumentos de gastos foram com os chamados “gastos sociais”, tais como as despesas com o Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), que são quase que em sua totalidade gastos com abono salarial e seguro

desemprego, estes gastos tiveram um aumento de 49%, bem como os gastos com os benefícios da Lei Orgânica de Assistência Social (LOAS), que tiveram um aumento de 35%.

Tabela 7: Custeio e Capital – (% PIB).

Composição	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Custeio e Capital</i>	5,28	5,76	7,07	5,89	6,28	6,75	7,45
Despesas do FAT	0,68	0,82	0,78	0,79	0,83	0,87	0,98
Abono e Seguro Desemprego	0,66	0,81	0,77	0,78	0,82	0,86	0,98
Demais Despesas do FAT	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
LOAS/RMV	0,52	0,57	0,58	0,58	0,63	0,66	0,70
Subsídios e subvenções	0,19	0,16	0,21	0,24	0,24	0,20	0,16
Transferência do Tesouro ao Banco Central	0,03	0,04	0,03	0,05	0,05	0,04	0,05
Auxílio a CDE	-	-	-	-	-	0,15	0,17
Outras despesas de custeio e capital	3,89	4,21	4,40	4,28	4,58	4,88	5,43

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

A subconta “Auxílio a CDE” passou a receber aportes da união em 2013 de cerca de R\$ 7.8 bilhões, em 2014 essa cifra chegou a pouco mais de R\$ 9.2 bilhões, um aumento de 17%. Esses aportes vão diretamente para a Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) que é regulamentada pelo Ministério de Minas e Energia.

A subconta “Outras despesas de custeio e capital” teve um crescimento também bastante expressivo, saindo de 3,89% para 5,43% do PIB, crescimento de 40%. Na Tabela 8 temos esta subconta desagregada e vemos que os gastos com o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) tiveram um crescimento acentuado no período de cerca de 0,7 p.p. do PIB. Os gastos referentes a compensação ao Fundo do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) iniciaram em 2012 devido a política de desonerações e aumentaram em apenas dois anos 0,3 p.p. do PIB. Em 2014 o gasto com RGPS representou cerca de R\$ 18,1 bilhões para os cofres públicos, tudo isso para cobrir a queda da arrecadação causada pela política de desoneração da folha.

Tabela 8: Outras despesas de custeio e capital – (% PIB).

Composição	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Outras despesas de custeio e capital</i>	3,89	4,21	4,40	4,28	4,58	4,88	5,43
Sentenças Judiciais e Precatórios	0,05	0,05	0,05	0,05	0,06	0,07	0,09
Legislativo	0,04	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
Judiciário	0,15	0,13	0,14	0,13	0,15	0,14	0,16
Crédito Extraordinário (Exclui-PAC)	0,15	0,08	0,22	0,12	0,06	0,12	0,07
Programa de Aceleração do Crescimento - PAC	0,37	0,54	0,57	0,64	0,83	0,87	1,05
Outras Obrigatórias	0,04	0,03	0,06	0,04	0,08	0,06	0,04
Discricionárias	3,09	3,32	3,31	3,26	3,32	3,40	3,63
Compensação RGPS	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04	0,17	0,33

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

Na Tabela 9 temos as despesas discricionárias que também aumentaram no período em aproximadamente 0,6 p.p. do PIB, variação de 18%, estas despesas possuem um caráter especial dentro da “rigidez orçamentária” que temos dado que em períodos de ajustes o alvo dos cortes serão necessariamente as despesas discricionárias. Dentro desta subconta podemos dar destaque ao Ministério da Saúde que obteve um aumento de 17% nos aportes, ao Ministério do Desenvolvimento Social que aumentou os gastos em 36%, e ao Ministério da Educação com um aumento de 90%.

Tabela 9: Discricionárias – (% PIB).

Composição	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Discricionárias</i>	3,09	3,32	3,31	3,26	3,32	3,40	3,63
Min. da Saúde	1,31	1,44	1,33	1,31	1,40	1,44	1,53
Min. do Des. Social	0,42	0,42	0,43	0,46	0,51	0,54	0,57
Min. da Educação	0,35	0,40	0,48	0,51	0,54	0,61	0,66
Min. da Defesa	0,24	0,29	0,33	0,33	0,23	0,24	
Min. da Ciência e Tec.	0,12	0,12	0,11	0,10	0,11	0,10	
Min. do Des. Agrário	0,06	0,07	0,06	0,05	0,04	0,04	
Min. da Justiça	0,07	0,08	0,08	0,07	0,05	0,06	
Min. da Previdência	0,04	0,05	0,05	0,05	0,04	0,04	
Min. dos Transportes	0,05	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	
Min. das Cidades	0,06	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	
Demais	0,41	0,44	0,37	0,33	0,36	0,29	0,88

Fonte: Elaboração própria com base em Tesouro Nacional (2015).

É importante destacar a composição dos gastos discricionários de modo a verificar a dificuldade que o governo tem de implementar cortes de despesas em períodos de ajuste fiscal, aproximadamente 75% destes gastos são destinados a saúde, desenvolvimento social e educação, ou seja, um corte de gastos em tais setores abalaria a popularidade de qualquer governante.

4.4.1 Benefícios Previdenciários

Os gastos previdenciários cresceram no período cerca de 0,7 p.p. do PIB (conforme Tabela 10), uma variação de 10%, uma parte deste crescimento deve-se aos benefícios concedidos aos trabalhadores rurais, estes tiveram um crescimento de 0,33 p.p. do PIB, correspondente a uma variação de 20%, outra parte corresponde aos benefícios concedidos aos trabalhadores urbanos, que cresceram 0,4 p.p. do PIB, variação de 7%, vale ressaltar que os benefícios rurais correspondem a aproximadamente 1/5 do total dos benefícios concedidos.

Tabela 10: Benefícios Previdenciários.

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Benefícios Previdenciários	6,42	6,76	6,56	6,43	6,72	6,92	7,14
<i>Urbano</i>	5,14	5,28	5,11	5,03	5,21	5,36	5,53
<i>Rural</i>	1,28	1,47	1,44	1,40	1,51	1,56	1,61

Fonte: Elaboração Própria com base em Tesouro Nacional (2015).

E, devido as atuais regras de concessão dos benefícios os gastos com previdência permanecerão com uma forte tendência de subir nos próximos anos se algumas distorções não forem corrigidas.

Segundo estimativas oficiais, apenas entre 2014 e 2018 o gasto do INSS deverá aumentar 0,7 p.p. do PIB, passando de 7,14% para 7,87%. Esse gasto continuará aumentando nos anos seguintes, atingindo 8,67% em 2030 e 12,63% em 2050, a menos que as regras da previdência sejam revistas. (ALMEIDA; LISBOA; PESSOA, 2015).

A problemática previdenciária brasileira é um tema bastante amplo e complexo, sendo que o objetivo deste trabalho não é aprofundar nos problemas acerca da previdência, mas sim relacionar o aumento de gastos com essa rubrica a política fiscal do país, neste trabalho trataremos apenas da problemática da indexação, entretanto sabemos que os problemas do nosso regime previdenciário são muitos e que este em especial não explica todo o problema, apenas parte dele.

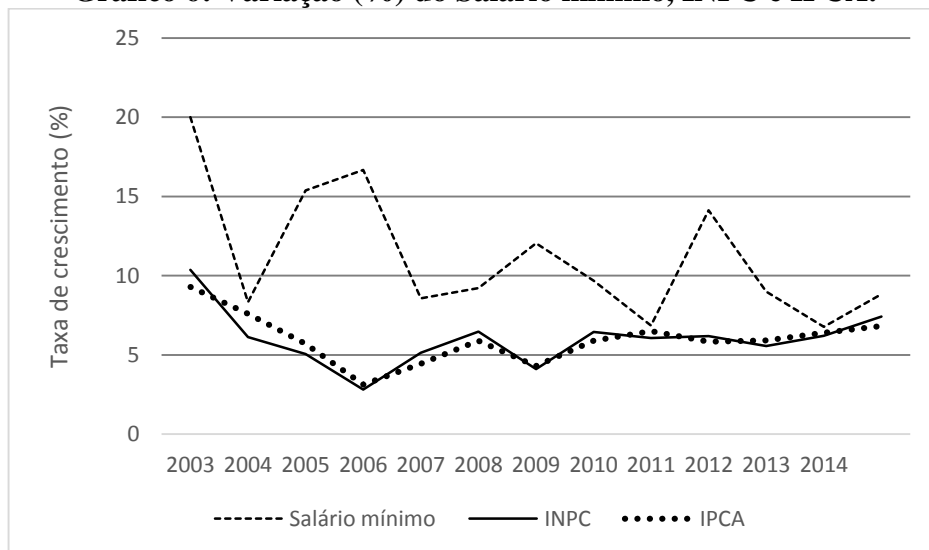
A indexação dos benefícios previdenciários é prevista pela Constituição Federal de 1988 em seu artigo 201 § 2º e § 4º que diz que nenhum benefício que substitua o salário de contribuição ou o rendimento do trabalho será inferior ao salário mínimo, e que os benefícios deverão ser reajustados conforme a lei vigente. A Lei 8.213 determina em seu Art. 41 que os valores dos benefícios deverão ser reajustados com base no Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), respeitando o limite máximo do salário de benefício na data do reajuste. Neste caso temos que os benefícios com valores do piso (equivalente a 1 salário mínimo) deverão sofrer os mesmos reajustes que o próprio salário mínimo, e aqueles que recebem benefícios entre o piso e o teto serão reajustados de acordo com o INPC do ano anterior.

A primeira vista pode parecer uma boa medida para os beneficiários do regime, porém o grande problema da indexação é que ela provoca um aumento anual dos gastos com benefícios sem levar em conta qualquer contrapartida no lado da arrecadação, e como temos uma economia com tendências inflacionárias e uma política adotada nos últimos anos de valorização real do

salário mínimo o valor dos benefícios aumentaram causando um grande impacto nos gastos com previdência.

O gráfico 6 nos mostra a evolução do crescimento do salário mínimo juntamente com o INPC e IPCA. Podemos ver que no período analisado o aumento do salário mínimo esteve sempre acima da inflação (medida pelo IPCA), como também do INPC. Este ganho real afetou diretamente os benefícios previdenciários indexados ao salário mínimo elevando as despesas desta rubrica.

Gráfico 6: Variação (%) do Salário mínimo, INPC e IPCA.



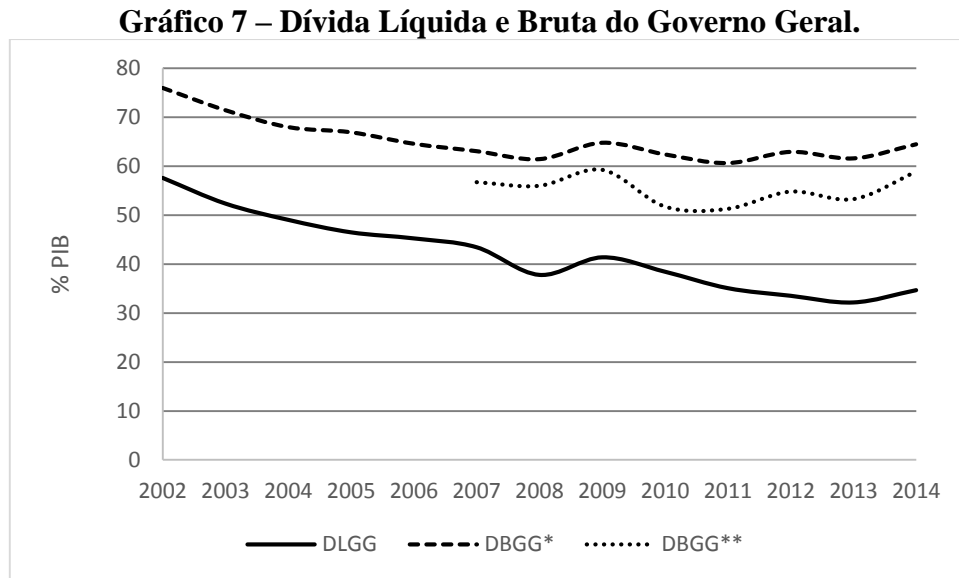
Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central e IBGE (2015).

4.5 DBGG e DLGG

A dívida pública brasileira teve uma trajetória de queda na última década devido a basicamente três fatores, o primeiro é o efeito denominador relacionado com o bom crescimento do PIB no período, o segundo tem a ver com os superávits primários obtidos no período que não foram suficientes para o pagamento dos juros mas serviram como um estabilizador do crescimento relativo da dívida, e pôr fim a redução dos juros (propiciada pelo cenário de estabilização monetária vivida no início da década), que possibilitou a redução do gasto público com encargos financeiros bem como o custo de rolagem da dívida. Entretanto a trajetória de

queda foi interrompida a partir de 2013, devido ao desajuste fiscal enfrentado pela economia, associando queda do PIB a um acentuado aumento do déficit nominal.

O gráfico 7 nos mostra a evolução da dívida líquida do governo geral (DLGG) e da dívida bruta do governo geral (DBGG) nos anos de 2002 à 2014.



Fonte: Elaboração própria com base em Banco Central (2015).
 DBGG*: metodologia utilizada até 2007.
 DBGG**: metodologia utilizada a partir de 2008.

Podemos notar que de 2002 até 2008 a tendência da dívida era de queda, neste período tivemos um crescimento médio do PIB de 4%, um superávit primário médio de 2,3% do PIB e um déficit nominal médio de 2,2% do PIB. Em 2009 a dívida subiu, devido principalmente a retração do PIB naquele ano, mas já em 2010 a tendência de queda voltou mantendo-se assim até 2011 para a dívida bruta e 2013 para a dívida líquida. De lá pra cá a dívida tem se mantido num viés de alta que preocupa alguns analistas que, pela delicada situação fiscal que o país enfrenta, estimam que a dívida mantenha o viés de alta pelos próximos anos, podendo já em 2017 atingir 70% do PIB² em termos brutos. Ao final de 2014 a dívida líquida estava em 34,7% do PIB e a dívida bruta (com a nova metodologia) alcançou a marca de 59% do PIB.

² Análises Macroeconômicas (Itaú BBA, JULHO de 2015).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste trabalho realizamos uma análise dos principais indicadores fiscais brasileiros (resultado primário e nominal, receita primária do governo, despesas primárias, dívida bruta e líquida do governo geral) agregados e desagregados com o intuito de traçar a trajetória da política fiscal brasileira nos anos de 2008 à 2014. De acordo com os dados anteriormente analisados podemos perceber o quão grande é o desafio fiscal que o país tem de enfrentar. Do lado da receita vimos que a arrecadação caiu em termos relativos a uma taxa média de 0,3% principalmente pela política de desonerações iniciada em 2008 e mantida desde então, neste período as receitas saíram de 23% do PIB para 22,2%. Ao contrário da receita a despesa vem aumentando a cada ano a uma taxa média de 1,7%, principalmente pelos gastos com custeio e capital e previdência, que cresceram 41% e 10% respectivamente, juntos esses gastos representam quase 80% das despesas primárias.

Os desajustes da política fiscal afetaram o resultado primário que em 2008 era superavitário em 2,3% do PIB, e em 2014 virou um déficit de 0,4% do PIB, o pior resultado desde 1997. O déficit nominal de 0,8% do PIB transformou-se num déficit de 5% do PIB, elevando o endividamento público que ao final de 2014 já atingia a marca de 34,7% e 59% do PIB no conceito líquido e bruto respectivamente.

É inegável que um ajuste fiscal precisa ser feito para que o endividamento se estabilize, entretanto na atual situação a rigidez orçamentária não permite muitas manobras de cortes de despesas. Quando pegamos a despesa primária vemos que os gastos com pessoal e encargos sociais são rígidos, e não passíveis de reduções, as despesas com previdência também são extremamente rígidas e propostas de reformas que visam trazer uma sustentabilidade financeira e atuarial para a previdência nem sempre encontram apoio político para se concretizar. Portanto um eventual corte de gastos fica restrito as despesas com custeio e capital, estas por sua vez quando desagregadas nos mostram que a parte que realmente dá pra “mexer” são as despesas discricionárias que representam pouco mais de 3,5% do PIB, entretanto 75% dos gastos ditos discricionários vão para setores chave como saúde, educação e desenvolvimento social, e que cortes nestes setores são sempre difíceis de serem feitos por afetar diretamente a popularidade do governo.

Neste caso podemos dizer que mesmo aqueles gastos em que o governo tem maior liberdade de uso não são tão passíveis de cortes como se imagina. Deste modo podemos concluir que a atual crise fiscal enfrentada pelo Brasil possui um caráter estrutural muito forte, portanto

medidas de curto prazo que visam reequilibrar as contas através de aumento de impostos são equivocadas perante a magnitude do problema, o caminho neste caso é realizar as profundas e dolorosas reformas na economia, com o objetivo de estancar o crescimento da despesa primária e possibilitar que o país não venha a enfrentar uma crise de insolvência.

REFERÊNCIAS

ALÉM, Ana Cláudia.; GIAMBIAGI, Fábio. (2011) – Finanças Públicas Teoria e Prática no Brasil. 4ª Ed, Rio de Janeiro – RJ: Elsevier Editora Ltda, 2011.

ALMEIDA, Mansueto Jr.; LISBOA, Marcos.; PESSOA, Samuel (Julho de 2015). “O Ajuste Inevitável”.

ANÁLISES MACROECONÔMICAS (Itaú BBA) - Disponível em: <https://www.italy.com.br/itaubba-pt/analises-economicas/publicacoes/macro-visao/divida-publica-pode-alcancar-70-ao-final-de-2017>, acesso em: 23 de Setembro de 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN) – Glossário (2015) – Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/glossario.asp?idioma=P>, acesso em 29 de Setembro de 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN) – Sistema Gerenciador de Séries Temporais – Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>, acesso em 08 de Julho de 2015.

CARGA TRIBUTÁRIA NO BRASIL (CTB 2013) – Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-2013.pdf>, acesso em 23 de Setembro de 2015.

CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL (1988). Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/ConstituicaoCompilado.htm, acesso em 03 de Novembro de 2015.

CORSEUIL, Carlos Henrique L.; FOGUEL, Miguel N. (IPEA 2011) - EXPANSÃO ECONÔMICA E AUMENTO DA FORMALIZAÇÃO DAS RELAÇÕES DE TRABALHO: UMA ABORDAGEM ATRAVÉS DAS CONTRATAÇÕES. Disponível em: http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1571.pdf, acesso em 16 de Outubro de 2015.

GIACOMONI, James. (2012) – Orçamento Público. 16ª Ed, São Paulo – SP: Editora Atlas S.A, 2012.

GIAMBIAGI, Fábio (2008) – “18 anos de política fiscal no Brasil: 1991/2008”. Econ. aplic., São Paulo, v. 12, n. 4, p. 535-580, OU TUBRO-DEZEMBRO - 2008. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ecoa/v12n4/02.pdf>, acesso em 27 de Julho de 2015.

GIL, Antônio Carlos. (2008). Métodos e Técnicas de Pesquisa Social. 6ª Ed, São Paulo – SP: Editora Atlas S.A, 2008.

GOBETTI, Sérgio Wulff (IPEA 2015) - AJUSTE FISCAL NO BRASIL: OS LIMITES DO POSSÍVEL. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3438/1/td_2037.pdf, acesso em 30 de Setembro de 2015.

GOBETTI, Sérgio Wulff.; LEAL, Ésio Moreira.; ORAIR, Rodrigo Octávio.; SILVA, Wesley de Jesus (IPEA 2013) - CARGA TRIBUTÁRIA BRASILEIRA: ESTIMAÇÃO E ANÁLISE DOS DETERMINANTES DA EVOLUÇÃO RECENTE – 2002-2012. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/2031/1/TD_1875.pdf, acesso em 30 de Setembro de 2015.

GIUBERTI, Ana Carolina (2011). “Comentário ao artigo Crise Econômica, a Crise da Economia e o Futuro da Economia Política de Dimitris Milonakis”.

HERMANN, Jennifer (2006). “ASCENSÃO E QUEDA DA POLÍTICA FISCAL: DE KEYNES AO “AUTISMO FISCAL” DOS ANOS 1990-2000”. ANPEC, XXXIV Encontro Nacional de Economia, Salvador (Bahia) - 2006. Disponível em: http://www.anpec.org.br/encontro_2006.htm, acesso em 27 de Julho de 2015.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Séries históricas INPC e IPCA. Disponível em: http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/precos/inpc_ipca/defaultseriesHist.shtm, acesso em 28 de Setembro de 2015.

KEYNES, John M. (1996). A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. São Paulo - SP: Editora Nova Cultural Ltda, 1996.

KRUGMAN, Paul. NOT ENOUGH INFLATION – The New York Times; (*The Opinion Pages*) – Disponível em: http://www.nytimes.com/2012/04/06/opinion/krugman-not-enough-inflation.html?_r=0, acesso em 13 de Junho de 2015.

LEI Nº 8.213, DE 24 DE JULHO DE 1991. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18213cons.htm, acesso em 03 de Novembro de 2015.

MILONAKIS, Dimitris (2011). “CRISE ECONÔMICA A CRISE DA ECONOMIA E O FUTURO DA ECONOMIA POLÍTICA”

MONEYOU - RANKING MUNDIAL DE JUROS (Setembro de 2015) – Disponível em: <http://moneyou.com.br/wp-content/uploads/2015/09/rankingdejurosreais020915.pdf>, acesso em 30 de Setembro de 2015.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL – Carga tributária no Brasil (CTB) 2013 – Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/dados/receitadata/estudos-e-tributarios-e-aduaneiros/estudos-e-estatisticas/carga-tributaria-no-brasil/carga-tributaria-2013.pdf>, acesso em 29 de Setembro de 2015.

RECEITA FEDERAL DO BRASIL – Carga Tributária 2013 – Disponível em: <http://idg.receita.fazenda.gov.br/@@busca?SearchableText=carga+tribut%C3%A1ria+planilhas>, acesso em 11 de Julho de 2015.

SECRETARIA ORÇAMENTO FEDERAL (SOF) – Glossário (2015) – Disponível em: <http://www.orcamentofederal.gov.br/glossario-1>, acesso em: 29 Setembro de 2015.

SECRETARIA ORÇAMENTO FEDERAL (SOF) – Estatísticas Fiscais – Disponível em: <http://www.orcamentofederal.gov.br/informacoes-orientatorias/texto-estatisticas-fiscais>, acesso em 09 de Setembro de 2015.

TESOURO NACIONAL – Glossário (2015) – Disponível em: <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/glossario>, acesso em 29 de Setembro de 2015.

TESOURO NACIONAL – Resultado do Tesouro Nacional (RTN). “Séries Históricas (1997 a 2014)” – Disponível em: http://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt_PT/resultado-do-tesouro-nacional, acesso em 10 de Julho de 2015.

TESOURO NACIONAL – Resultado do Tesouro Nacional “Histórico” – Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/web/stn/-/historico-resultado-do-tesouro-nacional>, acesso em 20 de Julho de 2015.